EcF
N743c

Die

Credit-Noth der Grundbesitzer

und deren Abhülfe

durch eine

Norddeutsche Bundes-Hypotheken-Bank.

Von

C. Wilmanns,
Assessor an dem Königl. Stadtgerichte zu Berlin

B-377
27.5.08

Berlin.

Verlag von J. Guttentag.

1868.

Uebersicht.

Seite

I. Die Ursachen des unzureichenden Credites der Grundbesitzer (§. 1.) 1

A. Verfall des Real-Credites.

a. Concurrenz der Börsenpapiere (§. 2.) 2
b. Die veränderte staatliche Stellung des Grundbesitzes 4
α. Einfluß der veränderten socialen Stellung (§. 3.) . . . 4
β. Einfluß der veränderten politischen Stellung (§. 4.) . . . 5
γ. Einfluß der Gesetzgebung (§. 5.) 6

B. Bedürfniß eines umfassenderen Credites 8

II. Die Mittel zur Abhülfe.

A. Hebung des Real-Credites.

a. Hülfe gegen die Concurrenz der Börsenpapiere (§. 7.) . . . 9
α. Die Garantie politischer Corporationen (§. 8.) 11
β. Die Hypotheken-Actien-Gesellschaften (§. 9.) 13
γ. Die Pfandbrief-Institute (§. 10.) 15
δ. Vorzug der Pfandbrief-Institute vor den Hypotheken-Actien-Gesellschaften (§. 11.) 17
ε. Die Norddeutsche Bundes-Hypotheken-Bank (§. 12.) . . . 21
b. Besserung der staatlichen Stellung des Grundbesitzes.
α. Bedeutung der wirthschaftlichen Associationen überhaupt und der Pfandbrief-Institute insbesondere (§. 13.) 26
β. Aenderung der Gesetzgebung (§. 14.) 29

B. Deckung des größeren Credit-Bedürfnisses (§. 15.) . 31

III. Die Norddeutsche Bundes-Hypotheken-Bank und die einzelnen Pfandbrief-Institute.

Allgemeine Grundsätze (§. 16) 34

A. Verfassung und Verwaltung (§. 17.) 35

a. Organisation (§. 18.) 36
b. Verwaltungs-Grundsätze (§. 19.) 38
c. Garantien für die Beachtung der Verwaltungs-Grundsätze (§. 20.) 40

Seite

B. Die Fonds zur Sicherstellung der Schuldverschreibungen (§. 21.) 40
a. Der Hypothekenfonds (§. 22.) 41
b. Der Reservefonds (§. 23.) 53
c. Der Amortisationsfonds (§. 24.) 57
C. Die Einziehbarkeit der Schuldverschreibungen (§. 25.) 60
a. Umfang der Amortisation (§. 26.) 61
b. Hypotheken-Versicherungen und kündbare Hypothekenbriefe (§. 27.) 63
c. Emission von Banknoten (§. 28.) 71
D. Die Uebertragbarkeit der Schuldverschreibungen (§. 29.) 72
E. Der Nutzen (§. 30.) 75
a. Prämien-Pfandbriefe (§. 31.) 76
b. Regelung des Zinsfußes (§. 32.) 78
c. Verhältniß der verschiedenen Anleihen zu den Fonds (§. 33.) 82
F. Ausdehnung der Credit-Vermittelung auf nicht pupillarisch sichere Hypotheken (§. 34) 83
G. Verhältniß der Norddeutschen Bundes-Hypothekenbank zu den einzelnen Pfandbrief-Instituten (§. 35.) 87
H. Verhältniß der Norddeutschen Bundes-Hypotheken-Bank zu dem Staate (§. 36) 89

I.

Die Ursachen des unzureichenden Credites der Grundbesitzer.

§ 1.

Allgemeine Gesichtspunkte.

Die Hypotheken-Ordnung vom Jahre 1783 hat ihren in dem Publications-Patente ausgesprochenen Zweck: „Die Feststellung des Eigenthums und des Credites der Besitzer unbeweglicher Grundstücke" seiner Zeit im vollsten Maße erfüllt. Die Capitalien flossen dem Grundbesitze reichlich zu und noch vor 30 bis 40 Jahren war der übliche Zinsfuß für pupillarisch sichere Hypotheken $2\frac{1}{2}$ — $3\frac{1}{2}$ pCt. Seitdem beginnen die Klagen über den Mangel an Capital und die Höhe der geforderten Zinsen. Die Verlegenheiten sind von Jahr zu Jahr größer geworden und haben gegenwärtig den Charakter eines förmlichen Nothstandes angenommen.

Die veränderte Lage kann einen doppelten Grund haben:

1. Das Capital entzieht sich dem Hypotheken-Verkehr mehr und mehr, d. h. der Real-Credit ist im Verfall begriffen.
2. Die Capitalien, welche bisher den Grundbesitzern zur Disposition standen, reichen nicht mehr aus, ihren Anforderungen zu genügen, d. h. das Credit-Bedürfniß ist größer geworden.

In Wirklichkeit haben beide Ursachen zur Herbeiführung des jetzigen Zustandes zusammengewirkt.

A. Verfall des Real-Credites.

a. Concurrenz der Börsenpapiere.

§ 2.

Die Fortschritte in der Finanzwirthschaft des Staates, die rasche Entwickelung des Handels und der Industrie, die Gründung der zahlreichen Actien-Gesellschaften, die erhöhte Bedeutung des Börsen-Verkehrs haben Capitals-Anlagen ermöglicht, deren Concurrenz die Hypotheken in ihrer jetzigen Gestalt auf die Dauer nicht zu ertragen vermögen. Der Capitalist faßt nämlich bei Anlegung seines Vermögens ein Doppeltes in's Auge:

1. die Sicherheit — er will nicht Gefahr laufen sein Capital zu verlieren;
2. den Nutzen — er will verdienen.

Beiden Interessen dient wesentlich ein Dritter Gesichtspunkt:

„Die Möglichkeit, sein Capital jeden Augenblick wieder zu erlangen,"

um durch einen Wechsel in der Capitals-Anlage eine drohende Gefahr zu vermeiden oder einen in Aussicht stehenden Nutzen zu erlangen. Derjenige Schuldner, welcher in diesen Beziehungen die besten Bedingungen zu stellen vermag, wird stets vor anderen den Vorzug erhalten.

Vergleicht man nun die Anlegung in Hypotheken mit anderen Capitals-Anlagen, so ergiebt sich, daß sie in jeder Beziehung weniger vortheilhaft ist.

Am klarsten tritt dies hervor in Beziehung auf den dritten Punkt „die Realisirbarkeit." Während lettres au porteur jeden Augenblick verkäuflich sind, und die fälligen Zinsen in der Regel bei jedem Banquier erhoben werden können, ist der Hypotheken-Gläubiger von dem Willen des Einzelnen abhängig. Gegenüber einem zahlungsunfähigen oder böswilligen Schuldner ist er gezwungen, seine Forderung einzuklagen und im Wege der Execution einzutreiben. Der Subhastation folgen nicht selten eine Re- und Re-Re-Subhastation. Der Gläubiger gelangt erst nach Jahren zu seinem Capital. Ihm sind bis dahin nicht nur die Zinsen seiner Zinsen verloren gegangen,

er hat auch die günstigsten Conjuncturen unbenutzt lassen müssen; er hat außer den Weitläufigkeiten mit den Gerichten, außer den Unannehmlichkeiten mit seinem Zahlungsfrist suchenden Schuldner sehr erhebliche Auslagen (durch die Gebührenforderungen der Rechts-Beistände, durch die bei Subhastationen und Administrationen zu leistenden Kostenvorschüsse 2c.) und als das Resultat alles dessen vielleicht nichts weiter als eine ausgefallene Forderung.

Auch die Sicherheit ist geringer als bei Pfandbriefen, Renten-Briefen, Staatspapieren und Prioritäten. Bei „allgemeinen Calamitäten" verlieren letztere allerdings einen Theil des Werthes. Dasselbe gilt aber auch von den Hypotheken. Dagegen trifft den Hypothecarius allein die Gefahr „specieller Unglücksfälle" (Häuser-Einsturz, Ueberschwemmung, Mißernte*) und — was weit wichtiger ist — die Gefahr,

> „das Object der Sicherheit kaufen zu müssen, um nicht dasjenige Capital, welches sicher gestellt werden sollte, zu verlieren."

Derartige unfreiwillige Capitals-Anlagen sind aber bekanntlich die lästigsten.

Bei den nicht ganz sicheren Hypotheken ist endlich auch der Nutzen zu gering. Der gesetzliche Zinsfuß steht nicht mehr in einem richtigen Verhältnisse zu den Erträgen aus anderen, vom Publicum den zweiten und dritten Hypotheken an Sicherheit wenigstens gleichgeachteten Capitals-Anlagen. Man hat deshalb zu den sogenannten Damno-Verkäufen seine Zuflucht genommen. Wenngleich über deren Verwerflichkeit wohl nur Eine Stimme herrscht, so läßt sich doch ohne Uebertreibung behaupten, daß beispielsweise in Berlin selbst erste Hypotheken selten ohne ein Damnum von 3 — 5 pCt. zu begeben sind. Bei zweiten noch vollständig sicheren Hypotheken verliert der Grundbesitzer in der Regel 8 — 10 pCt. und Hypotheken, welche gar hinter $^2/_3$ der Feuertaxe stehen, sind kaum noch anders als bei den sogenannten Halsabschneidern unterzubringen.**)

---

*) Nach jetziger Gesetzgebung sogar in der Regel auch die Feuersgefahr, cfr. Plen. Beschl. des Königl. Ober-Trib. vom 5. Decbr. 1853 (Entsch. Bd. 27. S. 1.).

**) Mein Aufsatz: „Ueber den Verfall des Real-Credites und die Mittel zur Abhülfe" in der Deutschen Gerichtszeitung von 1867 S. 103. ff.

b. Die veränderte staatliche Stellung des Grundbesitzes.

§ 3.

Einfluß der veränderten socialen Stellung.

Im engsten Zusammenhange mit den Fortschritten der Capitals-Wirthschaft steht die veränderte staatliche Stellung des Grundbesitzes. Auch sie ist von erheblichem Einflusse auf den Real-Credit gewesen.

In der socialen Geschichte unseres Volkes treten drei Hauptperioden hervor:

I. Periode. Herrschaft des Grundbesitzes, Abhängigkeit der Arbeit, Unmöglichkeit des Capitals.

Nur die Grundbesitzer waren frei, die Arbeiter und Gewerbetreibenden unfrei und hörig.

II. Periode. Beschränkung der Herrschaft des Grundbesitzes auf das flache Land, Freiheit der städtischen Arbeit, Entstehung des Capitals.

Die Arbeit machte sich von dem Grund und Boden frei. Die persönlichen Dienste wurden abgelöst. Die freien Arbeiter vereinigten sich zu Städten. Aus der persönlichen erwuchs die politische Freiheit „das Bürgerrecht" (Städtischer Boden duldet keine Knechtschaft). Der Grundbesitz gab nicht mehr allein politische Rechte; es entstand ein freier Mittelstand. Dem städtischen Arbeiter verblieben die Früchte seiner Thätigkeit; es sammelte sich Capital.

III. Periode. Aufhebung der Herrschaft des Grundbesitzes, Freiheit der ländlichen, Abhängigkeit der städtischen Arbeit, Uebergewicht des Capitals.

Der Besitz von Capital gab in dem Mittelstande vorwiegenden Einfluß. So bildete sich neben der Grund-Aristocratie auf dem Lande eine Geld-Oligarchie in den Städten. — Mit Hülfe ihres Einflusses hat einerseits der ländliche Arbeiter die persönliche Unabhängigkeit, politische Freiheit und selbstständiges Eigenthum erlangt, während andererseits durch die Fortschritte der Industrie die städtische

Arbeit in ein Abhängigkeits-Verhältniß zu ihr getreten ist. Mit dem Aufhören der Herrschaft des Grundbesitzes hat die Herrschaft des Capitals begonnen. —

Je rascher diese Entwickelung, namentlich in dem gegenwärtigen Jahrhundert, sich vollzogen hat, und je mehr das Uebergewicht des Capitals hervortritt, desto lebhafter ist das Trachten nach Capital geworden. Jeder will an den Vortheilen der Herrschaft Theil nehmen und dem Drucke der Herrschenden sich entziehen. Die Sucht, reich zu werden, ist deshalb größer, als je. Auf Sicherheit wird weit weniger Gewicht gelegt, als auf hohen Gewinn. Das Capital hat sich von dem Grundbesitze ab- und der Industrie zugewendet.

§ 4.

Einfluß der veränderten politischen Stellung.

Die sociale und politische Entwickelung stehen in nothwendiger Wechselbeziehung. Die umfassenden politischen Rechte, welche früher der Grundbesitz gab, sind mehr und mehr weggefallen, zum Theil auch wohl in veränderter Form auf das Capital übergegangen. Der Grundbesitz ist nicht mehr, wie früher, wesentliche Vorbedingung für Ansehen und Macht; er repräsentirt nur noch, wie jede andere Waare, einen Vermögenswerth. Deshalb ist an die Stelle der früheren Stätigkeit des Grundbesitzes der Güterhandel und die Speculation in Grundstücken getreten, welche namentlich in neuerer Zeit die bedauerlichsten Folgen für den Grundbesitz herbeigeführt haben:

Die rasche Entwickelung der Industrie und die Erweiterung der Communicationsmittel führten zu höheren Erträgen des Grundbesitzes. Die Getreide- und Miethspreise stiegen. Die Grundbesitzer erzielten deshalb erhebliche Ueberschüsse. Dies wurde für sie selbst und für andere die Veranlassung, möglichst viel Grundbesitz zu erwerben und möglichst viele Neubauten auszuführen. Da die Nachfrage das Angebot dauernd und mit jedem Jahre mehr überstieg, so erreichten die Kaufpreise eine unverhältnißmäßige Höhe. Die Grundsbesitzer erzielten eine gute Rente und scheuten deshalb selbst hohe Zinsen nicht; sie belasteten die Grundstücke bis auf's Aeußerste, um neue Mittel zum Ankaufe anderweitigen Grundbesitzes und neue Fonds zur Ausführung von Bauten zu erlangen. Andererseits wurden die Grundstücke viel-

fach nur als Speculationswaare betrachtet, und deshalb jede mit Kosten verbundene Melioration versäumt, dagegen keine Deterioration gescheut, wenn sie nur für den Augenblick Vortheil brachte. — Auf die Action folgte jedoch die Reaction: Die Conjuncturen wurden schlechter. Die durch die günstigen Preisverhältnisse angeregte Concurrenz drückte die Getreidepreise herunter. Die Neubauten in den großen Städten überstiegen das Bedürfniß, so daß sich Miethsausfälle ergaben. Da die hohen Zinsen nicht mehr bestritten werden konnten, erfolgten Administrationen und Subhastationen. Dadurch wurde das Mißtrauen wach gerufen. Auf der anderen Seite traten die Deterioration der zur Speculationswaare gewordenen Landgüter und die Baufälligkeit der aus schlechtem Material errichteten Gebäude immer mehr hervor. Die Folge davon war ein progressives Wachsen des Mißcredites. Derselbe ist zu einem förmlichen Nothstande geworden, nachdem auch in anderen Gewerbszweigen Stockungen eingetreten sind, in Folge deren die Nachfrage nach Capital sich erhöht, das Angebot aber wegen mangelnden Vertrauens sich verringert hat.

Im engsten Zusammenhange mit dem Güterhandel steht die immer mehr überhand nehmende Zersplitterung des ländlichen Grundbesitzes. Dieselbe hat ganz gleiche Wirkungen, wie auf dem Gebiete der Industrie die Arbeitstheilung. Diese ermöglicht zwar eine umfassendere und lohnendere Production, aber sie führt dadurch, daß sie die Fabrication dem Handwerksbetriebe substituirt, zur Verarmung des Handwerker- d. h. des bürgerlichen Mittelstandes. Ebenso ermöglicht die Theilung des Grundbesitzes im Allgemeinen eine höhere Verwerthung des Grund und Bodens; sie führt aber andererseits zur Verarmung des ländlichen Mittel- d. h. des Bauernstandes. Die größeren bäuerlichen Güter verschwinden und an ihre Stelle treten zahlreiche Kossäthen- und Häusler-Stellen, deren Ertrag in der Regel nicht einmal hinreicht, das kümmerliche Leben ihrer Besitzer zu fristen.

§ 5.

Einfluß der Gesetzgebung.

Das Gesetz ist der Ausdruck der staatlichen Entwickelung eines Volkes. Dem entsprechend tritt namentlich in unserer neueren Gesetzgebung neben einer immer umfassenderen Berücksichtigung der Interessen

des Handels und der Industrie eine zunehmende Verkennung und Hinten-Ansetzung der Interessen des Grundbesitzes hervor. In Beziehung auf den Real-Credit zeigt sich dies namentlich nach drei Richtungen:

1. Das Hypothekenbuch gewährt nicht mehr die Gewißheit über das Eigenthum und über den Umfang des bestellten Pfandes. Das Allgem. Landrecht legte behufs Feststellung des Eigenthumes jedem Erwerber eines Grundstückes die Verpflichtung auf, seinen Besitztitel berichtigen zu lassen. Die Kab.-Ord. vom 31. Octbr. 1831 hat diese Verpflichtung aufgehoben.*) Nach dem Allgem. Landrechte mußten alle den Werth des Grundstückes schmälernden Real-Verpflichtungen eingetragen werden; nach dem § 58. d. Anhanges z. Allgem. Landrechte ist dies nicht mehr nothwendig. Der in dem Allgem. Landrechte gemachte und für den Umfang des Hypotheken-Rechtes erhebliche Unterschied zwischen Substanztheilen und Pertinenzien ist durch das Edict vom 9. Octbr. 1807 unausführbar geworden, rechtlich aber aufrecht erhalten worden ꝛc.**) Die Folge hiervon ist, daß häufig der Gläubiger nicht weiß, wer sein Schuldner, und was ihm verpfändet ist.

2. Ferner hat die Gesetzgebung den Real-Credit direct belastet. In dieser Beziehung wird namentlich an die auf dem Hypotheken-Verkehre ruhenden, unverhältnißmäßig hohen Stempel und Kosten, sowie an das privilegium odiosum erinnert, welches den Steuerbehörden behufs Veranlagung zur Einkommensteuer die Einsicht der Hypothekenbücher gestattet. Es kann nicht ausbleiben, daß Furcht vor erhöhter Einschätzung die Capitalien dem Hypotheken-Verkehre immer mehr entfremdet, und den einer Controlle der Steuerbehörden nicht unterworfenen Börsenpapieren zuführt.

---

*) Man rechtfertigt die Aufhebung gewöhnlich mit dem Satze, daß im Civil-Rechte jeder „Zwang" vermieden werden müsse. Hierbei wird jedoch übersehen, daß die sogenannte Zwangs-Besitztitel-Berichtigung nichts weiter als eine „sollenne Form" ist, und im Civil-Rechte zahlreiche Analogien findet, z. B. in dem Zwange zur Eintragung in die Civilstands- und Handelsregister. Es erscheint sogar inconsequent, die Verpfändung von der Beobachtung einer sollennen Form (der Eintragung in das Hypothekenbuch) abhängig zu machen, und bei der Veräußerung — einer viel umfassenderen Disposition — von dieser Form Abstand zu nehmen.

**) z. vergl. Amtl. Entw. eines Gesetzes über das Hypothekenwesen und einer Hypotheken-Ordnung für Preußen. (Berlin 1864.) S. 19. ff.

3. Endlich konnte auch die Art und Weise, in welcher die Emancipation des bäuerlichen Grundbesitzes zur Ausführung gebracht worden ist, nicht spurlos vorüber gehen. Die Verleihung des Eigenthums an die bäuerlichen Besitzer, die Verwandlung der Erbpacht- und Erbzinsstellen in Eigenthum, die Aufhebung der Unterthänigkeit, der Patrimonial-Gerichtsbarkeit, der Jagd- und der zahlreichen anderen Berechtigungen, welche seit unvordenklicher Zeit als Zubehör der adligen Güter betrachtet waren, erfolgten ohne Entschädigung. Selbst diejenigen Rechte, für welche man eine Entschädigung zubilligte, wurden anstatt mit dem bisher angenommenen 25fachen, mit dem 18- und 20fachen Betrage abgelöst.

Die Verluste, welche einzelnen Gütern und den darauf eingetragenen Gläubigern hierdurch erwuchsen, sind nach Tausenden zu schätzen. Sie mußten auf den Real-Credit um so nachtheiliger wirken, als die Emancipation nur allmählig in's Werk gesetzt werden konnte, und deshalb jeder neue Ausfall die Erinnerung an die bereits erlittenen Verluste wieder wach rief.

B. Bedürfniß eines umfassenderen Credites.

§ 6.

Den Erzeugnissen des Grund und Bodens ist durch die Verkehrs-Erleichterungen die Concurrenz anderer Länder entstanden, in welchen bei gleicher und größerer Fruchtbarkeit die Gewinnungskosten geringer sind. Die Preise der landwirthschaftlichen Producte sind deshalb in den letzten Jahrzehnten gesunken.*) Andererseits sind die Arbeitslöhne theils in Folge der Aufhebung aller Abhängigkeits-Verhältnisse, theils in Folge des Aufschwunges der Industrie erheblich gestiegen.

Die Grundbesitzer müssen hiernach darauf bedacht sein, durch Meliorationen (Ent- und Bewässerungen, künstliche Düngung, Veredelung der Viehzucht ꝛc.) den Ertrag zu erhöhen, und andererseits durch Anwendung von Maschinen ꝛc. die Ausgaben an Arbeitslöhnen zu vermindern. Dazu bedürfen sie aber eines erheblichen Anlage- resp. Betriebs-Capitals, also eines umfassenden Credites.

Ein gleiches Bedürfniß stellt sich in den Städten heraus. Denn

*) cfr. Loebe, der Nothstand der Landwirthe. (Stuttgart. 1867.) S. 33. ff.

in Folge des zunehmenden Luxus müssen die Häuser eleganter und bequemer eingerichtet werden. Die Bau- und Unterhaltungskosten sind deshalb größer.

II.

Die Mittel zur Abhülfe.

A. Hebung des Real-Credites.

a. Hülfe gegen die Concurrenz der Börsenpapiere.

§ 7.

Dem Grundbesitzer kann gegen die Concurrenz der Börsenpapiere nur geholfen werden, wenn es gelingt, den Hypotheken Werthpapiere zu substituiren, welche den Actien der Eisenbahn-Gesellschaften, Banken ꝛc. in Beziehung auf die Realisirbarkeit, Sicherheit und Nutzbarkeit gleichstehen. Jede nur nach einer Seite gewährte Hülfe ist unzulänglich, da die nach den beiden anderen Richtungen hin fortbestehenden Nachtheile die Hypotheken nach wie vor als weniger vortheilhaft erscheinen lassen würden. Wenn beispielsweise die Zinsbeschränkungen aufgehoben werden, die Schwerfälligkeit und die geringere Sicherheit aber fortdauern, so muß der Grundbesitzer die aus der Unbequemlichkeit und der Gefahr des Besitzes von Hypotheken den Capitalisten entstehenden Nachtheile durch einen höheren Zinsfuß ausgleichen. Die Verluste, welche er jetzt bei Damno-Verkäufen an Capital hat, wird er dann an Zinsen haben. Kann er diese nicht erschwingen, so werden sie capitalisirt, und seine Lage ist um nichts gebessert. An die Stelle des „plötzlichen Vermögens-Verfalles“ tritt die vom volkswirthschaftlichen Standpunkte nicht minder gefährliche „allmählige Verarmung“ der Grundbesitzer.

Aus der Nothwendigkeit nach allen drei Richtungen gleichzeitig zu helfen, folgt aber, daß durch eine Reform der Gesetzgebung allein Abhülfe nicht gewährt werden kann. Auch die besten

Gesetze können nur Einfachheit der Formen für die Uebertragung resp. Einziehung der Forderungen und rechtliche Sicherheit gewähren. Dagegen vermag kein Gesetz den Hypotheken die leichte Beweglichkeit der Börsenpapiere zu verleihen. Würde auch die Ausstellung auf den Inhaber zugelassen, so würde doch jeder, welcher die Forderung erwerben will, erst den Werth des verpfändeten Grundstückes prüfen, jeder, welcher die Forderung einziehen will, dem Schuldner kündigen, und ihn event. durch Klage und Execution zur Zahlung anhalten müssen — Weitläufigkeiten, welche bei Börsenpapieren vermieden werden. Noch weniger kann die Gesetzgebung eine vollständige Hülfe hinsichtlich der Sicherheit gewähren. Die geringe Sicherheit der Hypotheken hat ihren Grund darin, daß nur Ein den Dispositionen eines Einzelnen unterworfenes Werthsobject verpfändet ist. Wenn das Pfand in den Besitz eines unzuverlässigen Zahlers gelangt, so fehlt dem Gläubiger jede Garantie für den richtigen Eingang der Zinsen. Wenn der Werth durch schlechte Verwaltung oder durch einen unglücklichen Zufall verringert wird, so ist ein Ausfall an Capital zu befürchten.

Die Beweglichkeit und die verhältnißmäßig größere Sicherheit der Börsenpapiere können die Hypotheken nur dann erlangen, wenn der Gläubiger von der eigenen Prüfung des Werthes und der eigenen Einziehung der Forderung, zugleich aber auch von den, aus der Verpfändung einer „speciellen" Sache entstehenden Gefahren befreit wird, mit einem Worte, wenn nicht mehr ein Special-Pfand haftet, sondern eine Garantie geschaffen wird, über deren Werth ein bestimmtes und allgemeines Urtheil sich gebildet hat. Privatpersonen können diese Garantie nicht gewähren, da ihre Creditfähigkeit selten allgemein bekannt und immer einem raschen Wechsel unterworfen ist. Es müssen deshalb juristische Personen gebildet werden, deren Vermögen die erforderliche Bürgschaft bietet.

Man hat hierzu je nach der Verschiedenheit der Standpunkte, drei Mittel in Vorschlag, resp. in Anwendung gebracht:

a) die Einrichtung von Staats- oder Provinzial-Hypothekenbanken;
b) die Gründung von Capitals-Genossenschaften (Banken);
c) die Bildung von Grundbesitzer-Genossenschaften (Pfandbrief-Institute).

§ 8.
Die Garantie politischer Corporationen.

Staats- oder Provinzial-Hypothekenbanken haben bisher in Nord-Deutschland nicht existirt. Ihre Einrichtung ist erst in dem von den Abgeordneten Graf Lehndorff und Genossen dem Reichstage unterbreiteten Gesetz-Entwurfe „betreffend die Einrichtung von Hypothekenbanken für den städtischen und ländlichen Grundbesitz" in Vorschlag gebracht. Derselbe legt den innerhalb des Norddeutschen Bundes bestehenden größeren corporativen Verbänden, nämlich den großen Städten, Kreisen, Communal- und Provinzial-Verbänden, das Recht bei, unter ihrer Garantie Hypothekenbanken mit der Befugniß zur Ausgabe von auf jeden Inhaber lautenden Pfandbriefen, so wie zum Betriebe von Bankgeschäften behufs Verwerthung derselben, zu errichten.

Die gleichzeitig in Aussicht genommene Gründung einer Norddeutschen Bundes-Hypothekenbank deutet auf eine weitere Garantie des „Staates" hin.

Dieser Vorschlag ist jedoch nicht zu billigen: Die Erhaltung und das Gedeihen des Grundbesitzes ist allerdings durch das Interesse aller Staats-Angehörigen geboten. Deshalb würden die politischen Corporationen die Verpflichtung zur Uebernahme jener Garantie haben, wenn dem Grundbesitze auf andere Weise nicht geholfen werden könnte. So lange aber den Grundbesitzern die Hülfe der Capitals-Genossenschaften (Banken) oder ihrer eigenen Vereine (Pfandbrief-Institute) zu Gebote steht, erscheint die Garantie politischer Corporationen nicht als eine durch das Gesammtwohl gebotene Pflicht, sondern als eine Liberalität und deshalb als ein Unrecht: das, was den Grundbesitzern gegeben wird, wird den übrigen Klassen der Bevölkerung genommen. Diejenigen Steuerpflichtigen, welche keinen oder einen weniger verschuldeten Grundbesitz haben, werden also durch die Garantie prägravirt.

Der Staat sowohl, als einzelne Provinzen haben zwar vielfach für Privat-Unternehmungen eine Garantie übernommen. Hier wird aber zum ersten Male die Garantie für eine ganze Klasse der Bevölkerung verlangt. Dieser Unterschied ist von Bedeutung:

Die Garantie bezweckt die Schaffung eines Gegen-Gewichtes gegen die dem Hypotheken-Credite zum Nachtheil gereichende Concurrenz vortheilhafterer Capitals-Anlagen:

„Der Staat oder die Gemeinden sollen die Unterschiede im Credite dadurch ausgleichen, daß sie dem schlechter Gestellten mit ihrem Credite helfen."

Credit hat Geldeswerth. Deshalb führt von jenem Verlangen ein kleiner Schritt zu dem Grundprincipe des Socialismus:

„Der Staat oder die Gemeinden müssen die Unterschiede des Vermögens dadurch ausgleichen, daß sie den Aermeren mit ihrem Vermögen, d. h. aus allgemeinen Mitteln helfen."

Zum mindesten werden, sobald man die Hülfe der politischen Corporationen den Grundbesitzern gewährt, auch die übrigen Klassen der Bevölkerung in ähnlichen Nothständen Anspruch auf eine gleiche Hülfe erheben. Der Handwerkerstand, welcher nicht minder als der Grundbesitzer durch den Mangel an Kredit leidet, wird für seine Associationen die Garantie ebenfalls in Anspruch nehmen. Die Arbeiter werden ihnen sich anschließen — Anforderungen, denen die einzelnen Provinzen und der Staat unmöglich gewachsen sind.

Auf der anderen Seite wird der Grundbesitz in seiner Selbständigkeit bedroht: Die Garantie macht ihn von der Hülfe der politischen Verbände abhängig, während die Arbeit in einem Abhängigkeits-Verhältnisse bereits steht. Selbständig bleibt allein das „Capital." Bei dem innigen Zusammenhange zwischen der socialen und politischen Entwickelung wird die social abhängige sicher eine politisch untergeordnete Stellung nach sich ziehen. An die augenblickliche Hülfe des Staates wird nur zu bald die Unterdrückung durch die „den Staat beherrschende" Geldmacht sich anschließen.

Ferner wird der Credit des Staates und der übrigen Verbände durch die Garantie wesentlich beschränkt. Es darf nur daran erinnert werden, daß die Gesammtsumme der Hypotheken-Schulden allein in Preußen ca. 6000 Millionen Thaler (weit mehr als das Doppelte aller Staats- und Eisenbahn-Anleihen zusammen!) beträgt, und daß beispielsweise in Berlin der städtischen Schuld von 5 Millionen Thalern, Hypotheken-Schulden im Gesammt-Betrage von 260 Millionen Thalern gegenüberstehen. — In Folge der Creditbeschränkung werden Nothstände der Grundbesitzer in noch höherem Maße als gegenwärtig Nothstände des ganzen Staates resp. der einzelnen Provinzen und umgekehrt. — Während mächtige, in ihrem Credite von den politischen

Verbänden unabhängige Banken, den letzteren in Zeiten der Noth die wesentlichste Hülfe bieten, tragen Banken, deren Credit mit dem öffentlichen Credite Hand in Hand geht, dazu bei, daß bei der geringsten Erschütterung des allgemeinen Vertrauens die Wirkungen des Mißtrauens um so schleuniger und gefährlicher eintreten. Denn jeder Gläubiger des Credit-Institutes ist zugleich Gläubiger des politischen Verbandes; jeder von der Bank genommene neue Credit erhöht also die öffentliche Schuld.

Endlich aber hat jene Garantie für den Grundbesitzer sogar „augenblicklich" nur geringen Werth, da die nach Art der bestehenden Credit-Vereine aus den Grundbesitzern einzelner Provinzen oder des ganzen Staates einzurichtenden Verbände im Wesentlichen ganz dieselbe Sicherheit gewähren. Denn wenn erst die Grundbesitzer einer Provinz oder des Staates nicht mehr zahlungsfähig sind, dann sind die übrigen Klassen der Bevölkerung, die Gewerbetreibenden und Arbeiter, sicher bankerott; die durch die Steuerkraft gewährte Sicherheit (und etwas anderes ist doch die Garantie der politischen Corporationen nicht) ist also dann gleich Null. — Hierzu kommt, „daß das Eintreten des Staates, — wie der Herr Prof. Bekker*) sehr richtig bemerkt, — eine Vermengung verschiedenartiger Interessen herbeiführen, und daß in Folge dessen manche zur Förderung des Grundcredites dienliche Maßregeln unterbleiben würden, aus Besorgniß den allgemeinen Staats-Interessen entgegenzuwirken."

§ 9.

Die Hypotheken-Actien-Gesellschaften.

Die Hypotheken-Actien-Gesellschaften sind in Norddeutschland erst in neuester Zeit bei immer mehr zunehmendem Verfall des Real-Credites zu einiger Bedeutung gelangt. Der Grundbesitzer darf indeß auch von ihnen Hülfe nicht hoffen: Sie sind kaufmännische Institute, und als solche auf Erwerb gerichtet. Der Kaufmann verdient aber um so mehr, je rascher sein Umsatz ist, d. h. je öfter er mit seinem Capitale operirt. Gerade hierin liegt der Grund für den äußerst wohlthätigen Einfluß der Banken auf Handel und Gewerbe: Der Kaufmann bedarf sehr häufig, aber immer nur auf kurze Zeit Credit.

*) „Die Reform des Hypothekenwesens" (Berlin 1867) S. 19.

Deshalb können die Banken ihr Capital sehr oft umschlagen und mit geringen Fonds einen verhältnißmäßig umfangreichen Credit gewähren, also für die einzelnen Credit-Bewilligungen mit verhältnißmäßig geringen Prämien sich begnügen. Andererseits aber kann der den Credit genießende Kaufmann eine hohe Prämie für die Creditbewilligung zahlen, da er bei dem raschen Umsatze die Vortheile aus dem Darlehn binnen kurzem erwarten darf. Bei einem mittleren Prämiensatze werden hiernach beide Theile ihre Rechnung finden, die Banken durch Erzielung hoher Dividenden, der Kaufmann durch leichte Erlangung eines nicht zu theueren Credites. — Bei dem Grundbesitzer ist das Verhältniß umgekehrt: Er bedarf eines Credites auf lange Zeit. Die Banken können mithin ihre Capitalien nur selten umschlagen, und nur mit einem verhältnißmäßig sehr bedeutenden Fonds helfen. Sie müssen deshalb hohe Prämien für die einzelnen Creditbewilligungen fordern. Andererseits kann der den Credit genießende Grundbesitzer keine hohe Prämie für die Creditbewilligung zahlen, da die Vortheile aus dem Darlehn ihm in der Regel erst nach Ablauf langer Zeit zu statten kommen. Die Folge hiervon ist, daß ein mittler Prämiensatz den Interessen beider nicht entspricht. Die Banken erzielen schlechte Dividenden, der Grundbesitzer klagt über theueren Credit. Der Verkehr muß hiernach fast mit Nothwendigkeit sich dahin gestalten:

Bei unkündbaren, d. h. durch Amortisation zu tilgenden Darlehnen verlangt die Bank hohe Prämien für die Unkündbarkeit. Da in den Statuten der höchste Zinsfuß festgesetzt zu werden pflegt, so hilft man sich mit anderen Rubriken, bei denen derartige Beschränkungen nicht bestehen, z. B. Provisionen, Versicherungsprämien, Beiträgen zum Reservefonds ꝛc. Kommt der Grundbesitzer in die Lage, die Zinsen oder Prämien nicht pünktlich zahlen zu können, so darf er auf Nachsicht nicht rechnen, da der Bank nur durch Vollstreckung der Execution (durch die Subhastation) die Möglichkeit neuer Operationen, d. h. neuen Verdienstes sich bietet.

Bei kündbaren Darlehnen wird die Bank in der Hoffnung auf den aus neuen Operationen erwachsenden Gewinn immer geneigt sein, an den Fälligkeitsterminen zu kündigen, und diese Geneigtheit wird gerade in kritischen Zeiten am meisten hervortreten, da alsdann die Einlösung der emittirten Hypothekenbriefe am billigsten zu bewirken

ist, und die Grundbesitzer zur Bewilligung hoher Prolongations-Prämien am meisten geneigt sind.

Ein derartiges Verfahren ist allerdings mit dem an die Spitze der Statuten aller Hypothekenbanken gestellten Satze:

„Zweck der Gesellschaft ist die Beförderung des Real-Credites durch Gewährung unkündbarer und kündbarer Darlehne"

nicht in Einklang zu bringen. Der Grund des Widerspruches liegt aber darin, daß die Hypothekenbanken nicht gleichzeitig das Interesse der Actionaire und der Grundbesitzer wahren können. Entweder müssen sie ihre Natur als Erwerbs-Gesellschaften aufgeben oder jener Zweck muß zurückzutreten. Ein Blick auf den Courszettel ergiebt, nach welcher Seite sie mehr hinzuneigen pflegen. — Die Jahre der größten Noth für die Grundbesitzer sind die vortheilhaftesten für die Banken gewesen. Liegt nicht die Annahme nahe, daß sie darauf bedacht sein werden, jene Noth stabil zu machen? Die colossalen Summen, welche durch die gezahlten Dividenden repräsentirt werden, und zu denen noch die keineswegs kärglich bemessenen Tantiemen der Directionen und Verwaltungsräthe hinzutreten, sollten für die Grundbesitzer wohl eine Mahnung sein, daran zu denken, daß ein innerer Widerspruch darin liegt, wenn sie die Hülfe der Capitalisten anrufen, um von deren Drucke sich zu befreien.

§ 10.

Die Pfandbrief-Institute.

Eine wirkliche und ausreichende Basis zur Gewinnung der erforderlichen Garantie gewährt den Grundbesitzern nur ihr eigenes Besitzthum. Längst schon haben in den Actien-Gesellschaften mächtige Capitals-Associationen sich gebildet. Immer mehr erblühen in den Vorschuß-, Credit-, Productions- ꝛc. Vereinen die Arbeiter-Associationen. Der Grundbesitz ist eine mindestens ebenso gute Grundlage des Credites, als das Capital und die Arbeitskraft. Deshalb gilt es nur, daß auch die Grundbesitzer immer mehr des Satzes sich bewußt werden, „Einigkeit macht stark." Den Capitals- und Arbeiter-Genossenschaften müssen Genossenschaften der Grundbesitzer in größerer Ausdehnung zur Seite treten, als es bisher der Fall war. Die bestehen-

den Pfandbrief-Institute geben den thatsächlichen Beweis, daß das Princip der „Solidarhaft des Grundbesitzes“ bei gehöriger Begrenzung des zu beleihenden Werthes den Gläubigern jede irgend mögliche Sicherheit gewährt, ohne den Schuldner zu gefährden:

Der Credit, welcher dem Einzelnen versagt wird, wendet der Gesammtheit sich unbedenklich zu, weil der Gläubiger zu dem Vertrauen berechtigt ist,

daß nicht alle Verbindlichkeiten zu gleicher Zeit gelöst werden, und deshalb zur Lösung der einzelnen Verpflichtungen größere Mittel disponibel sind,

daß specielle Unglücksfälle Eines Schuldners, die Gesammtheit treffen, welche weit eher im Stande ist, dieselben ohne dauernden Nachtheil zu tragen, als der Einzelne,

daß in demselben Maße, in welchem Ein Genosse durch sein Verhalten an Creditwürdigkeit abnimmt, ein Anderer daran zunimmt,

daß endlich die Genossen sich gegenseitig controlliren und Einrichtungen treffen werden, welche einen Verlust, der ja zunächst sie selbst trifft, ausschließen.

Die Credit suchenden Grundbesitzer aber, welche für ihre Hypotheken den Werth „sicherer“ Capitals-Anlagen beanspruchen, werden und können keinen Anstand nehmen, die Sicherheit dadurch thatsächlich zu documentiren, daß sie mit dem Gesammtwerthe ihrer Grundstücke die gegenseitige Garantie übernehmen. Das hinsichtlich der auf Solidarhaft beruhenden Associationen der „Arbeiter“ von mancher Seite laut gewordene Bedenken, daß „in der Arbeitskraft und dem durch dieselbe repräsentirte Werthe“ ein zur Sicherung der Gläubiger und Schuldner ausreichender Fonds nicht gefunden werden könne, trifft bei den auf gleichem Prinzipe beruhenden Pfandbrief-Instituten nicht zu, da hier für jede einzelne Schuld ein Grundstück als Sicherheit dient, dessen Werth je nach der enger oder weiter bestimmten Beleihungsgrenze den Nominalwerth der Schuld mehr oder minder übersteigt.

Viel näher als den Arbeiter-Genossenschaften stehen die Pfandbrief-Institute den Actien-Gesellschaften, von denen sie sich nur dadurch unterscheiden, daß bei ihnen die Einlagen, nicht wie bei letzteren in Capital, sondern in einem fest begrenzten Grundwerthe bestehen. Will

man daher den Pfandbrief-Instituten die Lebensfähigkeit absprechen, so muß man consequent entweder ein Gleiches hinsichtlich aller Actien-Gesellschaften thun, oder in Abrede stellen, daß jedes Grundstück ein Capital repräsentirt. Wenn nur die Pfandbrief-Institute bei Gewährung der Hypotheken-Darlehne die Grenze des Werthes, bis zu welcher ein Grundstück die Sicherheit einer baaren Einlage gewährt, innehalten, so werden die verpfändeten Grundstücke unter allen Zeitverhältnissen die erforderliche Deckung für die eingetragene Post gewähren.

Seit dem Bestehen der gerichtlichen Depositorien gehören die innerhalb der ersten Hälfte des Taxwerthes haftenden Hypotheken zu den depositalmäßig sicheren Papieren. In Betreff ihrer hat also die Gesetzgebung unzweideutig anerkannt, daß die den strengsten Grundsätzen entsprechende Sicherheit vorhanden ist. Mit diesem Anerkenntnisse würde die Behauptung in Widerspruch treten, daß die Uebernahme wechselseitiger Garantie für derartige Hypotheken mit den Grundsätzen einer soliden Vermögens-Verwaltung unvereinbar und deshalb im Wege der Gesetzgebung nicht zu gestatten sei.

§ 11.

Vorzug der Pfandbrief-Institute vor den Hypotheken-Actien-Gesellschaften.

Ueber den Vorzug der Pfandbrief-Institute vor den Hypothenbanken dürfte ein gerechter Zweifel kaum möglich sein. Während bei den Hypothekenbanken die Garantie der Hypotheken nur das Mittel zum Zwecke (dem Erwerbe) und deshalb dem letzteren untergeordnet ist, betrachten die Pfandbrief-Institute dieselbe als den Haupt-, ja als den ausschließlichen Zweck. Jene vermitteln den Verkehr zwischen den Capitalisten und den Capital-Suchenden im eigenen Interesse, diese im Interesse der Grundbesitzer. Die Pfandbrief-Institute wirken deshalb in Zeiten socialer Erregtheit beruhigend, während die Hypothekenbanken durch die Credit-Schwankungen, welche sie fördern, die fieberhafte Aufregung erhöhen, der so viele Grundbesitzer erliegen.

Sehr zutreffend charakterisirt den Unterschied die Commission des Berliner Magistrates zur Berathung des Statuten-Entwurfes für das Berliner Pfandbrief-Institut in den Motiven des Entwurfes S. 36 dahin:

„Der Begriff der Erwerbs- und Handels-Gesellschaft paßt in keiner Weise auf das Pfandbrief-Institut. Der Zweck „eine Erleichterung des Realcredites durch Emission von Pfandbriefen herbeizuführen" ist der alleinige Zweck desselben und dadurch unterscheidet es sich von andern Unternehmungen, welche zugleich einen directen Erwerbsgewinn für die Theilnehmer an dem Unternehmen (die Actionaire) beabsichtigen. Bei solchen Unternehmungen ist die Beleihung nur eines der Mittel, welche den Zwecken des Handelserwerbes der Actien-Gesellschaft dienen u. s. w."

Ferner Bekker in der Abhandlung: „Die Reform des Hypotheken-Wesens" (Berlin 1867) S. 38:

„Die Banken brauchen Geld und treten also selber als Concurrenten des Grundbesitzes auf dem Capitalmarkte auf; zudem wollen sie Dividenden haben, die der Grundbesitzer als Supererogation aufzubringen hätte. Damit ist nun zwar über ihren Werth noch nicht entschieden, aber das ist ganz gewiß, daß, wenn die Vortheile der Banken ohne jene Nachtheile zu haben wären, dies vorzuziehen sein würde. Und die Vortheile müssen bei richtiger Verwirklichung des Gegenseitigkeits-Princips auch allein zu haben sein."

Aehnlich S. 87:

„Es scheint mir unzweifelhaft, daß es den Interessen des Grundbesitzes ausschließlich entspreche, das (den Credit vermittelnde) Institut aus eigenem Vermögen herzurichten, statt dritten die Vortheile des Zwischenhändlers zufallen zu lassen."

Dennoch hat man versucht, die Banken als vortheilhafter hinzustellen und ihnen namentlich zwei Vorzüge vor den Pfandbrief-Instituten vindicirt:

1. Der Grundbesitzer erhalte den Nominalwerth der Hypothek baar ausgezahlt, während die Pfandbrief-Institute ihn mit Schuldbriefen abfänden, welche ohne Damnum nicht veräußerlich seien.
2. Der Grundbesitzer werde nicht den Gefahren der Solidarhaft ausgesetzt.

Diese angeblichen Vortheile sind jedoch als solche nicht anzuerkennen:

Zu 1: Zunächst ist es nicht richtig, daß die Hypothekenbanken den vollen Nennwerth zu zahlen pflegen; vielmehr ist ihnen immer das Recht eingeräumt, die Valuta nach *ihrer* Wahl entweder in Hypothekenbriefen oder baar zu zahlen. Ferner ist unerwiesen, daß bei zweckmäßiger Einrichtung der Pfandbrief-Institute es in der Regel unmöglich sein wird, die Pfandbriefe zum Paricourse unterzubringen. Und selbst wenn dies der Fall wäre, so würde daraus noch nicht folgen, daß der Grundbesitzer von Verlusten bedroht wird: Gegenwärtig muß er unter allen Umständen 100 zurückzahlen, auch wenn er bei Aufnahme, resp. Cession der Hypothek nur 90 als Valuta erhält. Der Besitzer eines bepfandbrieften Grundstückes dagegen zahlt nur Pfandbriefe in gleicher Art und Zahl zurück, wie ihm solche gewährt sind: Daraus, daß der Cours unter 100 beträgt, kann ihm daher ein Nachtheil nicht erwachsen. Dagegen scheint ihn ein Verlust zu treffen, wenn der Cours in der Zeit zwischen der Aufnahme und der Rückerstattung des Darlehns gestiegen ist. Allein einerseits würde diese Gefahr durch die ebenso nahe liegende Möglichkeit des aus dem etwaigen Sinken des Courses ihm erwachsenden Gewinnes ausgeglichen werden. Andrerseits ist aber jener Verlust in der That ein scheinbarer; denn der Börseneours ist der *allgemein anerkannte* und deshalb nach finanzwirthschaftlichen Grundsätzen *absolut richtige* Maßstab für den augenblicklichen Geldwerth. Der Grundbesitzer gewährt also bei dem Verkaufe der Pfandbriefe und erhält bei dem (zur Tilgung der Schuld erforderlichen) Wiederankaufe genau so viel, als nach dem *allgemeinen* Urtheile das Kaufobject werth ist. Ein mehreres kann er gerechter Weise nicht verlangen. Namentlich ist die etwa sich herausstellende Differenz der Course nicht als Gewinn oder Verlust zu betrachten. Ein solcher würde vielmehr gerade dann vorliegen, wenn jene allgemein anerkannte Werthdifferenz zu seinem Vortheile resp. Nachtheile nicht berücksichtigt würde. Der wesentliche Unterschied in der Lage des Schuldners bei den Cours-Differenzen und den Damno-Verkäufen besteht darin, daß bei diesen die Differenz nicht nach den *feststehenden* Werthen der Obligation zur Zeit ihrer Ausstellung und Tilgung ermittelt, sondern willkürlich ein Pauschquan-

tum für die mögliche Werths-Differenz im Voraus in Abzug gebracht wird.

In einer Beziehung gereicht es dem Grundbesitzer sogar zum Vortheil, wenn er die Darlehne in coursfähigen Pfandbriefen erhält und zu restituiren hat. Denn da dieselben Umstände, welche ein Sinken resp. Steigen der Grundstückspreise herbeiführen, nothwendig auch ein Fallen resp. Heraufgehen der Pfandbriefcourse bewirken, so bleibt zwischen dem Werthe des Grundstückes und den Hypotheken-Schulden stets ein richtiges Verhältniß, und der Grundbesitzer ist namentlich nicht den großen Verlusten ausgesetzt, welche ihn bei Verkäufen in kritischen Zeiten dadurch treffen, daß die Hypothekenschulden stets dieselbe Höhe behalten, auch wenn die Preise der Grundstücke erheblich gefallen sind.*)

Zu 2. Die meisten Hypotheken-Actien-Gesellschaften sind berechtigt,

„den zehnfachen Betrag des Grundcapitales in unkündbaren,

„den einfachen Betrag in kündbaren"

Hypothekenbriefen auszugeben. Das Grundcapital ist die Deckung zunächst für die kündbaren Hypothekenbriefe, welche an die Bank zurückgelangen, sobald ihre Operationen oder die Zeitverhältnisse zu einer Erschütterung des Vertrauens Veranlassung geben. Für die unkündbaren Hypothekenbriefe bleibt im Wesentlichen nur die Deckung durch den Reservefonds (welcher zum Theil aus Beiträgen der Grundbesitzer, zum Theil aus Procenten des Gewinnes der Bank gebildet wird) und durch die Hypotheken-Forderungen der Gesellschaft. Es tritt also für die Grundbesitzer dieselbe Gefahr ein, wie bei den Pfandbrief-Instituten. Der Unterschied besteht nur darin, daß bei diesen die Beiträge zum Reserverfonds ꝛc. und der Gewinn aus den Operationen den Grundbesitzern wieder zu statten kommen, während sie bei jenen in die weiten Taschen der Actionaire wandern.

Selbst wenn man aber von den kündbaren Darlehnen ganz absieht, gestaltet das Verhältniß sich nicht wesentlich anders.

Wenn nämlich die Hypothekenbanken die Darlehns-Valuta in baarem Gelde zahlen, so müssen sie mit dem Grundcapitale die Coursschwankungen der Hypothekenbriefe ausgleichen. Da nun das Grundcapital nur 10 pCt. von dem Nennwerthe der Hypothekenbriefe zu betragen pflegt,

*) Mein Aufsatz a. a. O. S. 121.

so gewährt dasselbe kaum eine ausreichende Sicherheit dafür, daß die Bank unter allen Umständen im Stande sein werde, ohne Rückgriff auf den Reserve- und den Hypothekenfonds die Differenz zwischen dem Nominalwerthe und dem Course der Hypothekenbriefe zu decken. — Die Sicherheit der Hypothekenbriefe selbst besteht daher grade eben so wie bei den Pfandbriefen nur in dem Reserve- und dem Hypothekenfonds.

Wenn ferner die Hypothekenbanken die Valuta in courshabenden Papieren zahlen (wie dies die Pfandbrief-Institute thun), so tritt allerdings die Gefahr aus der Solidarhaft für die Grundbesitzer zurück. Sie entsteht aber für die Eigener der Bankantheile. Letztere übernehmen mit den eingeschossenen Capitalien die Bürgschaft für die Grundbesitzer und verlangen hierfür selbstredend — sei es in Form von höheren Zinsen oder von Provisionen ꝛc. — eine Prämie. Der Betrag derselben richtet sich nach dem Umfange der Gefahr, wird aber, da der Capitalist verdienen will, immer bedeutender sein, als der zu erwartende Ausfall. Dieses plus ersparen die Grundbesitzer, wenn sie selbst jene Bürgschaft für einander übernehmen.

§ 12.

Die Norddeutsche Bundes-Hypotheken-Bank.

Der nächste Zweck der Pfandbrief-Institute „Herstellung einer allgemein bekannten Garantie für die Hypotheken," wird um so vollständiger erreicht werden, in je weiteren Kreisen die Institute allgemein bekannt sind. Ein Credit-Institut wird aber um so bekannter, je umfassender seine Operationen sind. Deshalb wird der bei Gründung der Pfandbrief-Institute beabsichtigte Zweck im ausgedehntesten Maße erreicht werden, wenn für den ganzen Staat eine einheitliche Corporation jene Garantie übernimmt.

Auch der weitere Zweck „dem Grundbesitzer für seine Pfandverschreibungen die Concurrenz mit den Werthpapieren industrieller Unternehmungen zu ermöglichen" (§ 7), wird um so mehr erfüllt werden, je mehr er in den Vordergrund tritt. Wenn aber Pfandbrief-Institute in größerer Zahl neben einander existiren, so werden sie zunächst sich gegenseitig und erst in zweiter Linie den übrigen Börsenpapieren Concurrenz machen. Nur durch die Verschmelzung aller Institute zu einem Systeme kann an die Stelle der die Wirksamkeit der einzelnen beein-

trächtigenden Concurrenz eine allen zum Vortheil gereichende Connivenz treten.

Beide Gesichtspunkte machen die Gründung einer einheitlichen „Norddeutschen Bundes-Hypotheken-Bank" dringend wünschenswerth.

Zur Erreichung dieses Zieles macht Herr Prof. Bekker*) folgenden Vorschlag:

> „Sämmtliche Grundstücke des Norddeutschen Bundes werden zu einem Grundschulden-Verbande vereinigt. Derselbe hat juristische Persönlichkeit. Substrat sind die sämmtlichen Grund- und resp. gebäudesteuerpflichtigen Grundstücke des Gebietes, wo das Institut zur Ausführung gelangt. Der Geschäftskreis umfaßt neben der ganzen Verwaltung der Grundbücher Alles, was die Vermittelung des Verkehrs zwischen Capitalisten und Grundbesitzern erheischt."

Einen direct entgegengesetzten Vorschlag habe ich in einer höheren Ortes im Jahre 1866 erforderten Zusammenstellung meiner Ansichten über die Mittel zur Abhülfe der Creditnoth gemacht. Ich hatte mich zunächst für die Errichtung allgemeiner Pfandbrief-Institute und demnächst weiter dahin ausgesprochen:

> „Wenn in dem Gebiete des Preußischen Staates drei Pfandbrief-Institute vollständig constituirt sind — dies ist der Fall, wenn ihre Reservefonds die festgesetzte Maximalhöhe erreicht haben, — so werden dieselben vereinigt. Jedes neue Pfandbrief-Institut tritt mit dem Abschlusse des Jahres, in welchem es vollständig constituirt worden, der Vereinigung bei. Die Activa und Passiva werden gemeinschaftlich. Die sämmtlichen bei ihnen betheiligten Grundstücke haften für die gesammten Passiva. Die Amortisation und Prämienverloosung erfolgen nach Einem Plane."

Während Bekker die Einheit von außen her schaffen will, habe ich geglaubt, die Grundlage der Bank in den Provinzial-Verbänden suchen zu müssen und diese erst dann vereinigen zu dürfen, wenn sie als lebensfähig sich bewährt haben. Auf einer gleichen Grund-Anschauung scheint der dem Reichstag vorgelegte Graf Lehndorff'sche Gesetzes-Entwurf (cf. § 8.) zu beruhen, da im § 7. desselben bestimmt wird:

---

*) 17 die allg. Abh. „Reform des Hypotheken-Wesens" S. 44. 96.

Die oberste Aufsicht über die auf Grund dieses Gesetzes ins Leben getretenen Hypothekenbanken geht mit der in Aussicht zu nehmenden Errichtung einer Norddeutschen Bundes-Hypotheken-Bank auf die Verwaltung der letzteren über."

In der Mitte zwischen beiden Vorschlägen liegt das in dem Statute des Credit-Institutes für die Königl. Preußische Ober- und Nieder-Lausitz v. 30. Octbr. 1865 (Ges.-Samml. S. 1056. ff.) befolgte Princip. Dies Statut bestimmt nämlich:

§ 1. Die Stände des Königl. Preußischen Markgrafenthums Ober-Lausitz und die Stände des Königl. Preußischen Markgrafenthums Nieder-Lausitz errichten unter ihrer Verwaltung und unter Oberaufsicht des Staates ein gemeinsames Credit-Institut.

§ 3. Für die Sicherheit der Inhaber von Pfandbriefen rücksichtlich ihrer Forderungen an Capital und Zinsen haften:

1. die vom Institute verwalteten Fonds,
2. die von den Schuldnern zur Hypothek verschriebenen Capitalien,
3. die zum Creditwerk verbundenen Grundstücksbesitzer mit ihrem zur Zeit bepfandbrieften unbeweglichem Vermögen.

§ 37. Erleidet das Institut einen Ausfall an Capital oder Zinsen, so wird dasselbe gedeckt aus dem Reserve- resp. Amortisations-Fonds des Schuldners, rücksichtlich dessen ein Ausfall erlitten worden ist; reicht dies Guthaben nicht aus, so wird der erlittene Ausfall pro rata von allen übrigen Reservefonds derselben Bezirks-Direction getragen; reichen auch diese nicht aus, so treten die Reservefonds der andern Bezirks-Direction in gleicher Weise ein und erst, wenn auch auf diese Weise Deckung nicht zu erlangen sein sollte, tritt die Haftbarkeit der zum Creditwerk verbundenen Schuldner nach § 3. in Kraft.

Der Vorschlag des Herrn Prof. Bekker scheint nicht unbedenklich. Bei der großen Verschiedenheit des Werthes der Grundstücke in den einzelnen Landestheilen werden und müssen die Grundbesitzer Bedenken tragen, vor Constituirung eines zur Deckung etwaiger Ausfälle unter allen Umständen ausreichenden Reservefonds mit einzelnen Grundbesitzern, welche vielleicht an den entgegengesetzten Grenzen des Reiches

angesessen sind, in ein unmittelbares Gesammt-Bürgschafts-Verhältniß zu treten. Hierzu kommt, daß der Vorschlag die Vereinigung der Führung des Hypothekenbuchs und der Creditvermittelung bedingt, welche mit großen Gefahren verbunden ist: Einerseits kann der öffentliche Glaube des Hypothekenbuchs nur dann im vollen Maße gewahrt werden, wenn dasselbe von einer bei den Eintragungen pecuniär nicht interessirten Behörde geführt wird, und andrerseits gewährt das Hypothekenbuch nur dann eine unbedingt sichere Controlle für die Credit-Vermittlungen, wenn das Credit-Institut nicht selbst die hypothekarischen Eintragungen vorzunehmen hat. Die Uebertragung der Führung des Hypothekenbuches auf denjenigen Verband, welcher selbst Gläubiger der einzutragenden Hypotheken und Schuldner der emittirten Pfandbriefe ist, würde also die Sicherheit der letztern und in Folge dessen den Credit der Grundbesitzer schmälern, den öffentlichen Glauben des Hypothekenbuches aber aufs Höchste gefährden. —

Der von mir gemachte Vorschlag trägt zwar dem Bedenken, daß vor Constituirung eines ausreichenden Reservefonds den einzelnen Grundbesitzern die Uebernahme der unmittelbaren Gesammtbürgschaft für die in entfernt belegenen Landestheilen angesessenen Genossen nicht zuzumuthen sei, Rechnung, schiebt aber die Gründung des Central-Institutes in die Ferne und gewährt deshalb den Grundbesitzern die beabsichtigte Hülfe zur Zeit nur in beschränktem Maße. — Auch diesem Mangel begegnet das allegirte Statut des Credit-Verbandes der Ober- und Nieder-Lausitz. Dasselbe ermöglicht die sofortige Eröffnung des Central-Institutes, indem es die aus der Solidarhaft für entfernt von einander liegende Grundstücke erwachsende Gefahr dadurch mildert, daß es die Reservefonds der beiden vereinigten Bezirke trennt und erst nach vollständiger Erschöpfung der dem hauptsächlich verpflichteten Bezirke gehörigen Reservefonds die Haftung des assoeiirten Bezirks eintreten läßt. — Für die durch das Statut begründete Vereinigung zweier benachbarter Bezirke, war diese beschränkte Trennung der Fonds vollständig ausreichend. Ob sie bei einem den ganzen Norddeutschen Bund umfassenden Central-Institute ihre Aufgabe erfüllen würde, erscheint wenigstens zweifelhaft. Die Trennung wird aber sicherlich genügen, wenn man einen Schritt weiter geht. Die einzelnen Verbände müssen für ihre Schulden principaliter und zwar

nicht nur mit dem Reservefonds, sondern auch mit dem Hypothekenfonds haften. Erst nach vollständiger Erschöpfung beider Fonds darf die Haftung der übrigen Verbände eintreten. Wie diejenige Staats-Verfassung die beste ist, welche den einzelnen Gemeinden jede mit der einheitlichen Verwaltung des Staates vereinbare Selbstständigkeit gewährt, so wird auch diejenige Verfassung der projectirten Bank die meiste Anerkennung finden, welche den einzelnen Pfandbrief-Instituten jede mit der Centralisation irgend zu vereinigende Selbstständigkeit beläßt.

Hiernach empfiehlt sich folgende Einrichtung:

Jeder Grundbesitzer tritt nur mit den übrigen Grundbesitzern seiner Provinz, jedes Provinzial-Institut mit den übrigen Provinzial-Instituten des Staates in ein Gesammtbürgschafts-Verhältniß. Das Central-Institut emittirt sämmtliche Pfandbriefe und ist alleiniger Schuldner derselben. Die etwaigen Ausfälle werden auf diejenigen Provinzial-Institute, in deren Bereich sie entstanden sind, repartirt. Erst bei eintretender Zahlungsunfähigkeit eines Provinzial-Institutes haften die übrigen Provinzial-Institute.

Wie die Einrichtung der einzelnen Verbände auf dem Principe beruht, daß einer großen Genossenschaft der Credit, welcher dem Einzelnen versagt werden muß, ohne Gefahr gewährt werden kann, so beruht die vorgeschlagene Verschmelzung der einzelnen Verbände zu einem Central-Institute nur auf einer wiederholten Anwendung desselben Princips. Die Grundbesitzer bethätigen den Capitalisten dadurch, daß sie für die Verbände eine Bürgschaft übernehmen, welche sie dem einzelnen Genossen versagen, die Solidität des Princips, auf welchem ihre Credit-Institute beruhen.

Es erhellt, daß eine derartige Association der Institute die den Grundbesitzern aus der Gesammtbürgschaft erwachsende Gefahr nicht wesentlich vergrößern, wohl aber in den Augen entfernt wohnender und deshalb mit den Verhältnissen Norddeutschlands nicht speciell bekannter Gläubiger die Sicherheit der Pfandbriefe erhöhen, den Hypotheken einen weiten Markt eröffnen und die Interessen aller Landestheile consolidiren wird. Dennoch muß dem Princip der freien Bewegung auch hier Rechnung getragen werden. Wie kein Grundbesitzer

gezwungen werden darf, dem Provinzial-Verbande beizutreten, so darf keinem Provinzial-Verbande die Verpflichtung auferlegt werden, Theilnehmer der Bundes-Hypothekenbank zu werden. Man gebe denjenigen, die es versuchen wollen, selbstständig ihren Credit zu suchen, getrost die Concession. Ihr eigenes Interesse wird sie bald genug zum Beitritt führen — wenn nicht, so ist dies der beste Beweis, daß das Central-Institut die Vortheile, welche man sich von ihm versprochen, nicht gewährt, und es wird dann ein Kleines sein, durch Auflösung desselben den einzelnen Verbänden ihre volle Selbstständigkeit wieder zu gewähren.

b. Besserung der staatlichen Stellung des Grundbesitzes.

§ 13.

Bedeutung der wirthschaftlichen Associationen überhaupt und der Pfandbrief-Institute insbesondere.

Die bisherige Geschichte unseres Volkes ergiebt, daß wir mit Riesenschritten der Geld-Oligarchie entgegen gehen. Die Arbeit steht zum größeren Theile schon jetzt in einem Abhängigkeits-Verhältnisse zum Capital; der Grundbesitz verliert immer mehr seine alte Bedeutung und kommt je nach seinem Umfange nur noch als Capital oder als Mittel zur Arbeit in Betracht. Auf der anderen Seite sind die hergebrachten Standes-Unterschiede ausgeglichen worden und der politischen Gleichberechtigung gewichen. Das Interesse der Geld-Oligarchen liegt auch hier zu Tage. Nur durch die von ihnen stets auf's Neue wiederholte Parole: „Das Volk ist die souveräne Macht," „die politischen Grundrechte des Volkes werden unterdrückt" kann es ihnen gelingen, die große Masse eine Zeitlang über die bittere Wahrheit zu täuschen, „daß sie selbst es sind, welche die Fessel schmieden und die sociale Freiheit des Volkes unterdrücken." Nur durch die Erhaltung und Erhöhung der politischen Unzufriedenheit dürfen sie hoffen, immer geneigte Unterstützung bei ihrem egoistischen Streben nach Schaffung neuer Zustände zu finden. Dazu kommt, daß jede neu errungene Freiheit vor allen ihnen zum Vortheil gereicht, da jede Erhöhung der Kraft des Abhängigen die Macht des Herrschenden steigert. — Diese Entwickelung hat aber einen düsteren Hintergrund. Je mehr das Volk zum politischen Selbstbewußtsein oder richtiger zur politischen Selbstüberhebung geführt wird, desto drückender wird ihm die sociale

Abhängigkeit. Gelingt es ihm dereinst nicht mehr, die Fessel zu lösen, so wird es sie gewaltsam zerreißen. Denn wo bei Uebertreibung des politischen Gleichheitsprincips neben pomphaftem Reichthum die drükkendste Armuth wohnt, ist Communismus und Socialismus die nothwendige Folge.

Deshalb liegt es im Interesse des Staates, auf die Vermittlung der drohenden Gegensätze bedacht zu sein. Das Mittel hierzu bieten „die auf dem Princip der Selbsthülfe beruhenden Associationen."

Dieselben haben auf anderm Gebiete eine ähnliche Aufgabe schon einmal erfüllt. Als Blutrache und Fehde unser Volk zu vernichten drohten, entstanden in Form der Wehr- und Gesammtbürgschaften die Associationen zum Schutze der Person und Familie. Derselbe Kampf, welcher vormals um Leben und Freiheit geführt wurde, ist gegenwärtig auf dem Gebiet der wirthschaftlichen Interessen entbrannt. Auch hier droht der Starke den Schwachen zu erdrücken; auch hier bietet die Association das Mittel zur Hülfe:

Wie in alter Zeit der äußeren Gewalt einzelner Machthaber durch Vereinigung der Schwächeren zu gemeinsamer Hülfe, so muß in jetziger Zeit der Uebermacht des Capitals durch Vereinigung der weniger geltenden wirthschaftlichen Kräfte ein Gegengewicht geschaffen werden. Wie in alter Zeit die einzelnen Gemeinden das Recht der Person schufen und schützten, so werden die Associationen der Neuzeit das Recht auf gleichmäßige Anerkennung aller wirthschaftlichen Kräfte schaffen und schützen. Wie die alte Gesammtbürgschaft ihren höchsten Zweck erreicht hat in der Aufhebung des Unterschiedes zwischen Freien und Unfreien, so ist der höchste Zweck der modernen Association die Kluft zwischen Armen und Reichen zu überbrücken.

Wie aber ferner die alten politischen Associationen die Entwickelung der wirthschaftlichen Kräfte ermöglicht und gefördert haben, so werden die wirthschaftlichen Associationen rückwirkend auf die politische Entwickelung des Volkes einen wohlthuenden Einfluß üben. Sie werden bei den Grundbesitzern und Arbeitern das Selbstbewußtsein erhalten, welches die Geld-Oligarchie gegenwärtig zu ersticken droht. Die Grundbesitzer werden die Wahrheit des von unserem Könige bei Verabschiedung des 2. Reichstages gesprochenen Wortes:

„die Gemeinschaft der wirthschaftlichen Interessen hat die Verpflichtung zum gemeinschaftlichen Schutze derselben zur Voraussetzung"

immer mehr erkennen lernen und mit vereinter Kraft den weiteren Uebergriffen der Capitals-Herrschaft entgegentreten. Aber auch der Arbeiter wird sich seines wahren Interesses bewußt werden, welches dahin geht, daß nicht die Interessen einzelner Klassen vorzugsweise Berücksichtigung finden, sondern die Interessen Aller gleichmäßig zur Geltung kommen. Ganz dasselbe Interesse hat die Krone, deren Stellung über den Parteien bedroht wird, wenn eine der Parteien dauernd das Uebergewicht erhält. Deshalb ist zu hoffen, daß aus den Associationen ein Mittelstand erwachsen wird, der den Schutz seiner Interessen in einem kräftigen Rechts-Schutze und einem mächtigen Königthume findet. —

Hiernach erscheint die Besorgniß vor der wachsenden Macht der auf Selbsthülfe beruhenden Genossenschaften nicht begründet, sofern nur der Unterschied zwischen den Associationen „zur Herstellung des Gleichgewichtes zwischen allen Interessen" und den Associationen „zur Vernichtung der vorherrschenden Interessen" festgehalten wird. Zu der ersteren Kategorie gehören die Vereine zur Beschaffung von Credit und eigenem Capital, die Vorschuß-, Consum- und Productions-Vereine; zu der letzteren die Associationen der Communisten, Socialisten, Coalitionisten ꝛc. — Jene führen zur Concurrenz, diese zur Collision. Jene spornen alle wirthschaftlichen Kräfte zu größerer Thätigkeit an, fördern den Wohlstand und führen auf der Grundlage des Rechtes zur Freiheit. Diese dagegen vernichten wirthschaftliche Kräfte, erhöhen die Noth der Armuth und führen durch Revolution zum Terrorismus und Despotismus.

Die Pfandbrief-Institute werden aber auch, abgesehen von der mit den übrigen Associationen ihnen gemeinsamen hohen Aufgabe, die den Grundbesitzern aus dem Uebergewichte des Capitals bereits erwachsenen Nachtheile mildern:

Die Sicherheit der Institute macht die Ausschließung aller Neubauten und kleiner Landparcellen von der Bepfandbriefung nothwendig. (cfr. § 22.) In Folge dieser Credit-Erschwerung hat der mittellose Bau-Unternehmer geringere Aussicht auf Gewinn, der Guts-

schlächter geringere Aussicht auf Abnehmer der Parcellen. Beiden wird dadurch ihr Geschäft verleidet. Die Ausführung von Neubauten wird das Bedürfniß nicht übersteigen, die Zersplitterung der bäuerlichen Güter abnehmen, und sowohl der städtische als der ländliche Grundbesitz an Stätigkeit gewinnen.*)

Auch die durch die neuere Gesetzgebung entstandene Unsicherheit des Hypotheken-Verkehrs wird weniger nachtheilig wirken, da die Solidarhaft aller Grundstücke eine Ausgleichung der bei einzelnen vorkommenden Differenzen zur Folge hat, und da überdies durch eine zweckmäßige Verfassung der Pfandbrief-Institute die über das Eigenthum und den Umfang des Pfandes bestehende Ungewißheit sehr erheblich beschränkt werden kann.

§ 14.

Aenderungen der Gesetzgebung.

Eine vollständige Hülfe gegen die Rechts-Ungewißheit ist allerdings nur durch Aenderung der Gesetzgebung über das gesammte Immobiliar-Sachenrecht in Verbindung mit einer genauen Vermessung und Kartirung aller Grundstücke möglich. Gegen diese tritt aber das Bedenken auf, daß einerseits das Bedürfniß einer einheitlichen Gesetzgebung immer mehr sich geltend macht, und daß andrerseits jede Gesetzes-Reform, welche einzelne Theile des Rechts nach neuen Principien regelt, den organischen Zusammenhang stört und deshalb nur gar zu leicht mehr schadet als nützt. Beide Gründe möchten eine baldige Reform unsers gesammten, nicht aber eine vorläufige Umgestaltung des Immobiliar-Sachenrechtes wünschenswerth erscheinen lassen.

In Betreff des Prozeßrechtes ist durch die bereits begonnene Ausarbeitung eines Entwurfes die Erfüllung des Verlangens nach einem einheitlichen Gesetze wesentlich näher gerückt. Deshalb möge es erlaubt

---

*) Selten wohl ist eine unrichtigere Behauptung aufgestellt worden, als die unserer Gesetzes-Revisoren, daß die Pfandbrief-Institute den Grundbesitz mobilisiren. Sie wirken das gerade Gegentheil, indem sie durch Einschränkung der Güter- und Bau-Speculation den Grundbesitz befestigen, durch Erleichterung des Credites die Veranlassung zu vielfachen Veräußerungen beseitigen, durch Gewährung unkündbarer Darlehne die Zahl der aus den Kündigungen der Hypotheken erwachsenden Subhastationen vermindern.

sein, namentlich auf drei Punkte unserer Subhastations-Gesetzgebung hinzuweisen, welche in der Praxis zu vielen Klagen Veranlassung geben:

1. auf die Kostspieligkeit und Weitläufigkeit des Taxverfahrens,
2. auf die zu große Geräumigkeit der Fristen bis zum Bietungs-Termine,
3. auf den Cautionspunkt.

Zu 1. Da die Taxen nur zur Information dienen und nicht vertreten werden, so wird man dieselben wenigstens in denjenigen Landestheilen, in welchen die Grund- und Gebäudesteuer bereits eingeführt ist, ohne Nachtheil durch Auszüge aus den Grund-Steuer-Catastern und Registern ersetzen können.

Zu 2. Nach der gegenwärtig bestehenden Gesetzgebung sind die Fristen des Bietungstermines von dem Werthe der Grundstücken abhängig. Zweckmäßiger möchte es sein, die Eigenschaft der Grundstücke als Maßstab anzunehmen; über den Werth ländlicher Grundstücke können die Kauflustigen sich nicht zu jeder Zeit informiren; deshalb müssen die Fristen von längerer Dauer sein. Bei städtischen Grundstücken fällt dieser Grund weg; hier erscheint deshalb die allgemeine Klage über die zu große Geräumigkeit der Fristen bis zum Bietungstermine begründet und eine Abkürzung derselben bis auf 1/3 der jetzigen Dauer wohl zulässig.

Zu 3. Die Bestimmung im § 11. der Verordnung v. 4. März 1834,*) nach welcher jeder Hypotheken-Gläubiger, dessen Hypothek innerhalb der Taxe ausläuft, mit seiner Forderung für das abgegebene Meistgebot die vorgeschriebene Caution bestellen kann, ist dem Real-Credite vorzugsweise schädlich; sie ist die letzte Ursache der vielfachen Resubhastationen. In dem Entwurfe der neuen Prozeß-Ordnung vom Jahre 1864 ist dies auch anerkannt und deshalb angeordnet, daß nur die innerhalb der ersten Hälfte der Taxe eingetragenen Hypotheken als Caution zuzulassen seien. Aber auch diese Hülfe entspricht nicht dem Zwecke der Bietungs-Caution. Durch letztere soll den Subhastations-Interessenten eine Sicherheit dafür gewährt werden, daß das Meistgebot gezahlt und ihr Pfandrecht abgelöst wird. Eine Sicherheit aber kann dem Hypothekarius nie durch *postintabulirte* Forderungen geboten werden,

*) Ges.-Samml. S. 39. ff.

mögen sie an sich auch noch so sicher sein. Eine durchgreifende Hülfe ist nur dann zu erwarten, wenn kein Hypotheken-Gläubiger beim Widerspruche eines vor ihm eingetragenen Gläubigers mit seiner Forderung Caution bestellen darf.*)

Der Wegfall des mandatum monitorium, sowie aller, die Subhastation hindernden oder verzögernden Privilegien der Grundbesitzer und landschaftlichen Institute darf wohl als selbstverständlich angenommen werden, da die Erfahrung hinlänglich bewiesen hat, daß sie den Grundbesitzern nicht zum Vortheile, sondern zum Nachtheile gereichen.

Endlich erscheint die möglichste Entlastung des Grundbesitzes von den in unverhältnißmäßiger Höhe ihn treffenden öffentlichen Abgaben**) dringend wünschenswerth. Insbesondere dürfte die Ermäßigung der mit dem Hypothekar-Verkehr verbundenen hohen Stempel und Kosten ein Gebot der Gerechtigkeit sein; denn, da der Besitz von Grund und Boden gegenwärtig nicht mehr Rechte und Vortheile gewährt, als der Besitz fahrender Habe, so ist es billig daß auch der auf ihn bezügliche Rechts-Verkehr nicht höher belastet werde. Namentlich rechtfertigt sich von diesem Gesichtspunkte der Anspruch auf stempelfreie Ausfertigung der Pfandbriefe.

B. Deckung des größeren Creditbedürfnisses.***)

§ 15.

Das größere Creditbedürfniß ist durch die Nothwendigkeit, auf Erzielung höherer Erträge bedacht zu sein, entstanden. Deshalb würde das Verlangen nach einem höheren Real-Credite, welcher von dem Vertrauen in die bereits vorhandene Leistungsfähigkeit des Grund und Bodens abhängig ist, nicht gerechtfertigt erscheinen. Die Herbeiführung größerer Leistungsfähigkeit, ist nur durch eine höhere Betriebsamkeit möglich. Der Grundbesitzer muß daher denjenigen Credit, welcher sich auf das Vertrauen zu seiner Betriebsamkeit gründet, d. h. den Personal-Credit zur Hülfe nehmen. Bisher hat er dies nicht gethan und leider in Folge unsrer Gesetzgebung nicht thun können:

*) Mein Aufsatz a. a. O. S. 129.

**) Loebe, Der Nothstand der Landwirthe. S. 26. ff.

***) Zu vergl. Schoffer, die landwirthschaftl. Credit-Crisis. (Zürich. 1867.) S. 48. ff.

Da, wie erwähnt, der Real-Credit auf dem Vertrauen in die Leistungsfähigkeit des Grund und Bodens beruht, so legen die Hypothekengläubiger auf die mit der Hypothek verbundene persönliche Forderung in der Regel wenig Gewicht. Der Personal-Credit des Grundbesitzers aber wird durch die persönliche Verbindlichkeit schwer belastet, da die persönliche Leistungsfähigkeit um den Vermögenswerth jener Verpflichtung sich verringert. Die Gesetzgebung zwingt hiernach den Grundbesitzer zur Uebernahme einer dem Gläubiger werthlosen, ihm selbst aber höchst nachtheiligen Verpflichtung. So lange der Grundbesitzer Ueberfluß an Real-Credit hatte, empfand er die Folgen dieser Credit-Verschwendung nicht; sie sind desto drückender hervorgetreten, nachdem an die Stelle jenes Ueberflusses der Mangel getreten ist. Deshalb gehört es, so lange die gegenwärtige Gesetzgebung besteht, zu den wesentlichen Aufgaben der Pfandbrief-Institute, durch Trennung der dinglichen und persönlichen Verpflichtung dem Grundbesitzer den Personal-Credit zu ermöglichen. (cf. § 22.)

Nach Lösung dieser Aufgabe steht der Grundbesitzer jedem andern Gewerbtreibenden gleich; ihm ist daher auch in derselben Weise zu helfen, nämlich durch Errichtung von Banken mit Capital-Betheiligung oder von Genossenschaften auf dem Principe der Selbsthülfe. In den Geschäftskreis der letzteren sind alle Rechtshandlungen zu ziehen, welche zur Hebung des Personal-Credites der Grundbesitzer dienen, namentlich die Gewährung von Darlehnen gegen Pfand oder Bürgschaft, die Anlegung von Sparkassen, die Einrichtung eines Giro-Verkehrs mit den einzelnen Grundbesitzern. Die erforderlichen Fonds müssen durch die Einlagen der Genossen, durch die Bestände der Sparkassen, durch die Vorschüsse der Pfandbrief-Institute und durch Aufnahme anderweitiger Darlehne gebildet werden. — Da der Personal-Credit persönliche Bekanntschaft voraussetzt, so müssen die Genossenschaften auf Bezirke sich beschränken, in denen eine derartige Bekanntschaft zu ermöglichen ist. Sie werden also, während die Pfandbrief-Institute ganze Provinzen umfassen, über den Umfang der einzelnen Kreise in der Regel sich nicht erstrecken dürfen. —

Ihre Entstehung zu fördern, liegt wesentlich im Interesse der Pfand-Brief-Institute. Zunächst wird durch die Meliorationen, welche sie ermöglichen, der Werth der bepfandbrieften Grundstücke erheblich erhöht;

ferner kann ihnen bei Herstellung einer geeigneten Verbindung die Vermittelung des Verkehrs zwischen den Pfandbrief-Instituten und den Grundbesitzern übertragen werden; endlich sind sie wegen ihres eigenen großen Interesses an einer wirthschaftlichen Verwaltung vorzugsweise geeignet, für die Pfandbrief-Institute die unmittelbare Controlle der einzelnen bepfandbrieften Grundstücke zu übernehmen.

Die Herstellung der Verbindung erscheint nicht schwierig. Da die Pfandbrief-Institute in den Reserve-Fonds Capitalien besitzen, welche zinsbar angelegt werden müssen, und da andrerseits die Genossenschaften zur Hebung des Personal-Credites derartiger Capitalien bedürfen, so können die Interessen beider Verbände in einer für beide vortheilhaften Weise dadurch consolidirt werden, daß die Pfandbrief-Institute aus ihren Reservefonds den Genossenschaften zinsbare Vorschüsse zur Disposition stellen. Um jede Gefahr eines Ausfalles abzuwenden und gleichzeitig allen Ansprüchen gerecht werden zu können, ist wenigstens für einen Theil der Vorschüsse eine kurze Kündigungsfrist zu stipuliren und die äußerste Grenze des Credites abhängig zu machen:

a) von der Größe der Credit suchenden Association, indem nur solchen Genossenschaften Credit gewährt wird, bei welchen eine bestimmte Anzahl der auch zu dem Verbande des Pfandbrief-Institutes gehörigen Grundbesitzer betheiligt sind;

b) von der Höhe der Summen, mit welchen die Theilnehmer der Genossenschaft nach dem letzten Rechnungs-Abschlusse an dem Reservefonds participiren. Die Vorschüsse werden einen bestimmten Bruchtheil dieser Summe (etwa $^3/_4$) niemals übersteigen dürfen.

III.

Die Norddeutsche Bundes-Hypotheken-Bank und die einzelnen Pfandbrief-Institute.

§ 16.

Allgemeine Grundsätze.

Die zu errichtende Norddeutsche Bundes-Hypotheken-Bank hat den Zweck, durch Verwandlung der Hypotheken in Papiere mit Börsen-Cours den Credit der Grundbesitzer zu erleichtern. Dieser Zweck wird in einem um so höheren Maße erreicht,

je höher der Verkaufswerth der Pfandbriefe

je geringer die Verpflichtung der Grundbesitzer ist.

Für den Werth der Pfandbriefe sind wie für alle Capitals-Anlagen (§ 2.) drei Gesichtspunkte maßgebend:

1. die Sicherheit,
2. die Realisirbarkeit,
3. der Nutzen.

Die Sicherheit ist, da eine absolute Sicherheit überhaupt nicht existirt, immer nur relativ. Sie bestimmt sich nach dem Vertrauen des Gläubigers, daß der Schuldner seine Verpflichtung erfüllen kann, resp. wird, und dies Vertrauen ist wiederum von dem Vermögen und der Creditwürdigkeit des Schuldners abhängig, also bei juristischen Personen

a) von den Fonds,

b) von der Verfassung und Verwaltung.

Die Fonds gewähren die Sicherheit, daß die entstehenden Verluste ausgeglichen werden können; die Verfassung und Verwaltung müssen die Garantie bieten, daß Verluste überhaupt nicht zu erwarten sind.

Die Realisirbarkeit ferner hängt ab von der größeren oder geringeren Leichtigkeit, die Forderung

a) von dem Schuldner einzuziehen (Einziehbarkeit),

b) auf Dritte zu übertragen (Uebertragbarkeit).

Die Einziehung der Forderung bewirkt eine Aufhebung des Credit-Verhältnisses, während die Uebertragung die Entziehung des Credites entbehrlich macht.

Der Nutzen endlich kann bestehen:

a) in Zinsen,

b) in Capital.

Beide Formen unterscheiden sich dadurch, daß bei der letzteren das Credit-Institut die von dem Schuldner gezahlten Zinsen sammelt und demnächst capitalisirt an den Gläubiger abführt.

Die einzelnen für den Werth der Pfandbriefe maßgebenden Bedingungen stehen zu einander in Wechselbeziehung. Je vollständiger die Sicherheit, je leichter die Realisirung ist, desto geringer kann der Nutzen sein. Je geringer dagegen die Sicherheit, je schwieriger die Realisirung ist, desto größerer Nutzen muß gewährt werden; je mehr Sicherheit die Verfassung und Verwaltung bieten, desto weiter kann man bei Beschränkung der Fonds gehen; je größere Uebertragbarkeit vorhanden ist, desto mehr kann auf die Einziehbarkeit verzichtet werden ꝛc.

Diese Wechsel-Beziehung der Werths-Bedingungen macht es möglich, einen gleich hohen Werth der Pfandbriefe auf den verschiedensten Wegen zu erreichen. Es erscheint deshalb geboten, bei den einzelnen Bedingungen zu prüfen, ob die Interessen der Gläubiger und Grundbesitzer übereinstimmen, oder ob und wie weit sie collidiren, um demnächst in ausgedehntestem Maße dem für die Credit-Erleichterung maßgebenden zweiten Gesichtspunkte „Beschränkung der Verpflichtung der Grundbesitzer auf einen möglichst geringen Umfang" im vollsten Maße Rechnung tragen zu können.

A. Verfassung und Verwaltung.

§ 17.

Juristische Personen erhalten durch die ihnen gegebene Grundverfassung ihren Character. Deshalb muß die Verfassung von Credit-Instituten vor allem den Grundsätzen der solidesten Vermögens-Verwaltung entsprechen. Dies wird erreicht, wenn 1) die Leitung Personen übertragen wird, welche das Vertrauen rechtfertigen, daß sie die Angelegenheiten des Institutes umsichtig und gewissenhaft verwalten, 2) die leiten-

den Personen in ihren Operationen durch bestimmte und als solide anerkannte Grundsätze gebunden sind, 3) den Creditgebern die Garantie gewährt wird, daß die als leitend aufgestellten Grundsätze auch in der That befolgt werden.

§ 18.

Organisation.

Bei Organisation der Pfandbrief-Institute kommen in Betracht die Interessen

1. der Gläubiger,
2. der associirten Grundbesitzer,
   deren Sicherheit durch die Art der Verwaltung bedingt ist,
3. des Staates, welcher an der förderlichen Verwaltung von Instituten, die auf das Wohl und Wehe des gesammten Grundbesitzes vom höchsten Einflusse sind, wesentlich betheiligt erscheint.

Die bestehenden Credit-Verbände tragen diesen drei Gesichtspunkten in umfassender Weise Rechnung:

Da die Pfandbrief-Darlehne Credit-Bewilligungen auf lange Zeit sind, so muß den Gläubigern die Garantie gewährt werden, daß die Verwaltung die dauernden Interessen nicht den augenblicklichen Zeitströmungen oder Vortheilen opfert. Dem entsprechend pflegt die Wahl des Directorii, d. h. des Collegiums von Sachverständigen, dem die Verwaltung und der gesammte Geschäftsbetrieb obliegen, den Repräsentanten der politischen Provinzial-Verbände übertragen zu sein, von welchen erwartet werden darf, daß sie bei Ausübung jenes Wahlrechtes das dauernde Wohl ihrer Provinz resp. ihrer Kreise vorzugsweise berücksichtigen werden. Die Directoren selbst aber erhalten durch diese Art der Wahl eine von der Gunst und dem Einflusse der Interessenten unabhängige Stellung, ohne welche die Garantie einer „gewissenhaften" Amtsführung kaum möglich sein würde.

Zur Controlle des Directorii dient der Ausschuß meistbetheiligter Grundbesitzer, welchem das Mitbeschließungsrecht in den Verbands-Angelegenheiten, die Revision und Decharge der Rechnungen ꝛc. zusteht, während die Gesammt-Interessen des Verbandes von der General-Versammlung der associirten Grundbesitzer wahrzunehmen sind.

Das Interesse des Staates endlich wird durch die Ober-Aufsicht

des Ministerii und die unmittelbare Aufsicht eines von dem Könige zu ernennenden Staats-Commissarius gewahrt, welcher über die Beobachtung der zur Erhaltung und Förderung des Institutes getroffenen Bestimmungen zu wachen hat und deshalb befugt ist, allen Versammlungen beizuwohnen und die einzelnen Beschlüsse durch sein Veto bis zur Entscheidung des Ministerii zu suspendiren.

Diese Organisation wird im Allgemeinen für die Pfandbrief-Institute beibehalten werden können. Im Einzelnen werden durch die Vereinigung unter ein Central-Institut Aenderungen nothwendig werden, welche hier nicht zu erörtern sind, da sie wesentlich von dem jenem Institute zu gebenden Wirkungskreise abhängen.

Der Wirkungskreis des Central-Institutes wird auch für seine eigenen Einrichtungen maßgebend sein müssen. Deshalb erscheint es nicht wohl möglich, aber auch nicht von Interesse, bevor bestimmte Grundsätze für den Geschäftskreis und die Verantwortlichkeit der Central-Bank festgestellt sind, auf die Organisation derselben speciell einzugehen. Als leitender Gesichtspunkt aber wird gelten dürfen, daß in demselben Maße, in welchem ein Credit-Institut an Ausdehnung gewinnt, das Wohl der gesammten Grundbesitzer und des ganzen Volkes mehr in Frage kommt, also die Theilnahme des Staates an der Leitung ausgedehnt werden muß, während andrerseits in demselben Maße, als die Zahl der Betheiligten wächst, der Anspruch des Einzelnen auf eine leitende Mitwirkung mehr zurücktritt, und deshalb die unmittelbare Betheiligung der associirten Grundbesitzer eingeschränkt werden kann. Demgemäß wird in analoger Anwendung der für die Pfandbrief-Institute maßgebenden Grundsätze die Leitung des Institutes einer von dem Bundes-Präsidium zu ernennenden Direction, deren Mitglieder unmittelbare Staatsbeamte sind, zu übertragen sein. Die General-Versammlung kann aus Deputirten der Ausschüsse sämmtlicher associirten Pfandbrief-Institute gebildet werden; sie wird den Ausschuß zu wählen haben, dessen Mitglieder an dem Domicil des Central-Institutes wohnhaft sein müssen. Die bei den Provinzial-Instituten den Staats-Commissarien obliegenden Functionen könnten (da das Bundes-Präsidium die Directoren zu ernennen hat) einem von dem Reichstage auf je 3 Jahre zu wählenden Curatorium übertragen werden.

§ 19.

Verwaltungs-Grundsätze.

Die Pfandbrief-Institute vermitteln den Credit zum Zweck der Credit-*Erleichterung*. Deshalb ist bei Festsetzung der Grundsätze für die Verwaltung das Haupt-Augenmerk zu richten:

a) auf die Realisirung der Forderungen ohne Rückgriff auf die Fonds.

Die bestehenden Credit-Verbände tragen auch diesem Gesichtspunkte, so weit es nach dem gegenwärtigen Stande der Gesetzgebung überhaupt möglich ist, Rechnung. Es gehören hierher namentlich die Bestimmungen, daß die Pfandbriefe unkündbar sind und nur gegen solche Hypotheken ertheilt werden, denen andre Eintragungen nicht vorgehen, daß Zinsen und Amortisationsbeiträge praenumerando gezahlt werden müssen, und Compensationen den Kassen der Institute gegenüber ausgeschlossen sind, daß bei nicht pünktlicher Zinszahlung schleunige und ausgedehnte Executions-Maßregeln stattfinden, zugleich aber andere Nachtheile, namentlich Kündigung, Verlust des Guthabens an den Reserve- und Amortisationsfonds angedroht sind ꝛc.

Bei der aller Vorsicht ungeachtet niemals auszuschließenden Möglichkeit von Verlusten erscheint nicht minder wichtig die fernere Rücksichtnahme,

b) auf Beschaffung und Erhaltung der Fonds,

c) auf leichte Realisirung der Fonds,

d) auf schleunigen Ersatz der bei den Fonds entstehenden Ausfälle.

Ob und wie weit diesen Momenten bei *einzelnen* Fonds in einem höheren als dem bisher erreichten Maße Geltung gegeben werden kann, wird unten bei den bezüglichen Fonds zu erörtern sein. Nur ein Gesichtspunkt ist schon hier hervorzuheben, da er sich auf alle Fonds bezieht, bei denen sich Baar-Bestände bilden. Fast sämmtliche Statuten enthalten die Bestimmung, daß die disponibelen Baar-Bestände in Pfandbriefen angelegt werden *müssen*. Dieser Zwang steht mit dem Grundsatze, daß eine Vermögens-Verwaltung desto besser ist, je *höhere* Erträge — unbeschadet der Sicherheit — erstrebt und erzielt werden, in Widerspruch. Denn das ganze Streben der Pfandbrief-Institute ist auf einen hohen Cours, also auf eine verhältnißmäßig *niedrige*

Rente der Pfandbriefe gerichtet. Bei einer Anlegung der Baar-Bestände in Pfandbriefen kann daher nicht nach einer hohen Rente getrachtet werden. Aber auch hiervon abgesehen erscheint die Beschränkung nicht förderlich. Sie hebt hinsichtlich der Verwaltung der Baarfonds jede eigene Thätigkeit der Institute auf, da je nach dem Vorhandensein größerer oder geringerer Bestände nur Pfandbriefe anzukaufen oder zu verkaufen sind. Die Verbände erhalten durch diese Unthätigkeit gegenüber den Banken, welche mit ihren Baarfonds arbeiten und werben, genau die Stellung, welche im Privatleben die Rentiers gegenüber thätigen Kaufleuten einnehmen. Sie haben ein bequemeres Dasein, aber weit geringere Erträgnisse. Den Principien der Sicherheit, welche für alle Operationen das höchste Gesetz bilden müssen, wird vollständig Rechnung getragen, wenn die Verwaltung der Fonds, „nach den für die Königliche Haupt-Bank geltenden Grundsätzen" erfolgt. Daß aber dadurch die den Grundbesitzern zu gute kommenden Erträgnisse erhöht und die Baarfonds — also auch die Sicherheit der Gläubiger — rascher wachsen würden, ergeben die hohen Dividenden, welche bei einer bankmäßigen Verwaltung erzielt zu werden pflegen. Die von der Commission des Berliner Magistrates zur Berathung eines Statutes für das Berliner Pfandbrief-Institut hervorgehobene vortheilhafte Wirkung auf den Cours der Pfandbriefe*) kann nur in beschränktem Maße eintreten, da die in regelmäßigen Zwischenräumen wiederkehrenden Ankäufe bestimmter Posten, welche gegenüber der überhaupt coursirenden Zahl von Pfandbriefen doch immer nur sehr unbedeutend sind, zur Regelung eines günstigen Verhältnisses zwischen Angebot und Nachfrage wenig beitragen können. Ein weit vortheilhafterer Einfluß auf den Cours würde erzielt werden, wenn der Direction die Möglichkeit gewährt wird, da, wo augenblicklich Stockungen eintreten, durch Ankäufe aus den Fonds des Institutes die Nachfrage zu heben, und da, wo die Nachfrage momentan unverhältnißmäßig stark ist, durch ein aus den Fonds des Institutes verstärktes Angebot einen späteren Rückschlag der Course zu verhüten. Dies ist aber nur möglich, wenn jener Zwang zur Anlegung in Pfandbriefen wegfällt, und der leitenden Behörde eine freiere Disposition eingeräumt wird.

*) Motive zu dem Entwurfe des Statutes. S. 43.

§ 20.

Garantien für die Beachtung der Verwaltungsgrundsätze.

Die Garantie, daß die als leitend hingestellten Grundsätze in Wirklichkeit maßgebend sind, wird dem Publicum vor allem durch die Controlle der Betheiligten (des Ausschusses und der General-Versammlung) und durch die Aufsicht des Staates gewährt. Letztere wird namentlich in der, leider nicht bei allen Verbänden eingeführten Contra-Signatur der Pfandbriefe und der Bestätigung der jährlichen Ausweise durch den Staats-Commissarius formell zum Ausdruck gebracht. —

Eine Erhöhung jener Garantie würde bei strengerer Durchführung des Principes der Offentlichkeit sich erreichen lassen. Die Wichtigkeit dieses Principes gerade für Credit-Institute erhellt aus dem alten Erfahrungs-Satze, daß alles, was sich in Dunkel hüllt, Mißtrauen erweckt: Die Gesammtsummen der Taxwerthe aller betheiligten Grundstücke und der gewährten Darlehne, die Höhe der Fonds und Baar-Bestände, die Ausfälle und Ausgaben müssen, ähnlich wie dies für die Königliche Haupt-Bank vorgeschrieben ist,*) von dem Central-Institute auf Grund amtlich bestätigter Ausweise in kurzen Zwischenräumen öffentlich bekannt gemacht werden. Dadurch wird das gesammte Publicum über den Stand der Vermögenslage fortdauernd in Kenntniß gehalten und allen übertreibenden Gerüchten vorgebeugt.

B. Die Fonds.

§ 21.

Das Vermögen der Bundes-Hypotheken-Bank und der einzelnen Pfandbrief-Institute stellt sich dar:

a) in dem Hypothekenfonds,

b) in dem Reservefonds,

c) in dem Amortisationsfonds.

Der Hypothekenfonds besteht aus den Hypothekenforderungen, auf Grund deren die Pfandbriefe emittirt sind. Der Reserve- und der Amortisationsfonds werden durch baare Einlagen der associirten Grundbesitzer gebildet. — Während der Hypothekenfonds den Pfandbrief-Inhabern die

*) § 99. Der Bank-Ordnung vom 5. October 1846 (Ges.-Samml. S. 435.)

Sicherheit gewährt, daß dauernd eine ausreichende Deckung ihrer Forderungen in dem Tresor des Institutes vorhanden ist, dienen der Reserve- und der Amortisationsfonds zur Sicherheit für die rechtzeitige Erfüllung der übernommenen Verbindlichkeiten und zur Verhütung eines Rückgriffes auf den Hypothekenfonds.

Der bei allen Instituten ferner geführte Verwaltungsfonds ist zur Deckung der Verwaltungs-Ausgaben bestimmt und bewirkt deshalb keine Erhöhung des Vermögens. Etwaige, bei demselben erzielte Ueberschüsse fließen zum Reservefonds.

§ 22.

Der Hypothekenfonds.

Die Pfandbriefe sind Hypothekenforderungen, für welche ein Verband von Grundbesitzern die Garantie übernommen hat. Ihre Sicherheit hängt deshalb ab

I. von der Güte der einzelnen Hypothekenforderungen,

II. von dem Umfange des Verbandes.

Zu I. Die Hypothekenforderungen bieten dem Gläubiger nur dann Sicherheit, wenn die Beleihung der Grundstücke auf den als sicher allgemein anerkannten Bruchtheil ihres Werthes beschränkt wird. Hiernach ist die zuverlässige Ermittelung des Werthes der Grundstücke Voraussetzung jeder Verpfandbriefung.

Die alten landschaftlichen Taxen tragen diesem Grundsatze nicht mehr Rechnung, da ihre Principien den jetzigen Wirthschafts- und Werths-Verhältnissen nicht entsprechen, und deshalb bei den verschiedenen Gütern nicht gerechtfertigte Ungleichheiten in den Resultaten der Abschätzungen vorkommen. In der Regel fallen sie zu niedrig aus, so daß oft Güter nicht höher geschätzt werden als vor 70—80 Jahren, obgleich die Kaufpreise und Erträge auf das 3—4fache gestiegen sind.

Von den gerichtlichen Taxen sagt ein Sprichwort „Taxen sind Faxen." Das hierin ausgesprochene Urtheil der Unzuverlässigkeit ist weit verbreitet und darf deshalb bei Begründung eines Institutes, dessen Lebensfähigkeit von dem Vertrauen des Publicums abhängt, nicht unberücksichtigt bleiben.

Eine jedenfalls größere Garantie bieten die Einschätzungen zur Grund- und Gebäudesteuer. Denn da bei ihnen die Taxatoren zum

Theil aus fiscalischen Beamten, zum Theil aus Vertretern der Grundbesitzer bestehen, also entgegengesetzte Interessen wahrzunehmen haben, so darf angenommen werden, daß erhebliche Unrichtigkeiten weder nach der einen, noch nach der andern Seite vorkommen. Sie gewähren überdies die Vortheile, daß sie

1. dem Publicum selbst in weitesten Kreisen verständlich,
2. ohne Kosten und Weiterungen zu erlangen sind,
3. auf möglichst gleichmäßigen Ermittelungen beruhen.

Sie empfehlen sich hiernach als Grundlagen für die Bepfandbriefung am meisten und sind auch von den neueren Grund-Credit-Instituten bereits mehrfach zur Anwendung gebracht. —

In Beziehung auf die äußerste Grenze der Beleihung mit Pfandbriefen weichen die einzelnen Statuten von einander ab. So bestimmt das nur auf ländlichen Grundbesitz bezügliche Statut des landschaftlichen Credit-Verbandes der Provinz Sachsen vom 30. Mai 1864*):

„Für Capital, Zinsen ꝛc. muß innerhalb der 1. Werthshälfte des zu beleihenden Objectes Hypothek bestellt werden. (§ 22. Nr. 4.) — Der Werth eines zu beleihenden Grundstückes darf nicht über den 30fachen Betrag des wirklich ermittelten Rein-Ertrages angenommen werden. (§ 24.)"

Das Statut des Credit-Institutes für die Königlich Preußische Ober- und Nieder-Lausitz vom 30. October 1865**) setzt fest:

„Pfandbriefe werden bewilligt bei allen ländlichen Grundstücken bis zu $^6/_{10}$, bei städtischen bis zu $^1/_3$ des ermittelten Werthes. Der Werth der zu beleihenden ländlichen Grundstücke wird bestimmt durch den 25fachen Betrag des ermittelten Reinertrages. (§ 10. al. 1.) Bei städtischen Grundstücken wird der Betrag, zu welchem die Grundstücke gegen Feuersgefahr versichert sind, als Beleihungswerth angesehen. (§ 10. al. 3.)"

Dagegen bestimmen die Statuten der 1. Preußischen Hypotheken-Actien-Gesellschaft vom 2. Mai 1864,***) der Preußischen Hypotheken-

*) Ges.-Samml. S. 353.
**) Ges.-Samml. S. 1056.
***) Ges.-Samml. S. 241. ff.

Actien-Bank vom 18. Mai 1864*) und der Pommerschen Hypotheken-Actien-Bank vom 1. October 1866**) gleichlautend:

„Hypotheken-Darlehne dürfen nur in solcher Höhe gegeben werden, daß der Jahresbetrag der von dem Hypothekenschuldner zu zahlenden Zinsen bei Liegenschaften $^2/_3$ des jährlichen Reinertrages, bei Gebäuden $^1/_3$ des jährlichen Nutzungswerthes, zu welchem die als Unterpfand haftenden Liegenschaften und Gebäude behufs Veranlagung zur Grund- resp. Gebäudesteuer abgeschätzt worden sind, nicht übersteigt."

Bei Vergleichung dieser Bestimmungen fällt zunächst die Verschiedenheit des Werths-Maßstabes in den Statuten der Credit-Verbände und der Actien-Gesellschaften auf. Die letzteren stellen die Sicherheit der Zinszahlung, die ersteren die Sicherheit der Capitalszahlung, in den Vordergrund. Während nach dem Principe der Hypotheken-Banken bei sehr niedrigem Zinsfuße der Hypothekenbriefe die Gefahr eines Capitals-Ausfalls näher tritt, erwächst nach dem Principe der Credit-Verbände bei sehr hohem Zinsfuße die Möglichkeit einer Gefahr, daß die etwaigen Zins-Rückstände in dem Werthe des Grundstückes nicht mehr volle Deckung finden. Den Anforderungen an Sicherheit wird nach dem Principe der Credit-Verbände mehr Rechnung getragen. Sollen sie vollständig gewahrt werden, so müssen namentlich nach Wegfall der gesetzlichen Zinsbeschränkungen beide Gesichtspunkte zugleich maßgebend sein.

Ferner ist die Art der Werths-Ermittelung verschieden. Die Actien-Gesellschaften stellen bei Gebäuden die Beleihungsgrenze lediglich nach dem Nutzungswerthe (den Gebäude-Steuer-Taxen) fest, während die Credit-Verbände mit mehr oder weniger erheblichen Modificationen***) den Materialienwerth (die Feuerversicherungs-Summe) als maßgebend annehmen. Auch hier liegt eine Vereinigung der Principien im Interesse sowohl der Creditgeber als der Creditnehmer. —

Hinsichtlich der Liegenschaften ist die Sicherheit des in den Statuten der Verbände übereinstimmend festgestellten Principes:

---

*) Ges.-Samml. S. 285. ff.

**) Ges.-Samml. S. 703. ff.

***) so auch das Statut des Berl. Pfandbrief-Instituts § 17. und namentlich § 23., womit zu vergl. die Mot. S. 38. ff.

„daß der Werth zum Zwecke der Beleihung auf mindestens den 25fachen Betrag des behufs Veranlagung zur Grundsteuer ermittelten jährlichen Reinertrages angenommen werden kann," bisher von keiner Seite angezweifelt worden. Wendet man hierauf den bei Verwaltung der gerichtlichen General-Depositorien geltenden Grundsatz an, daß Liegenschaften bis zur Hälfte ihres Werthes volle Sicherheit gewähren, und erwägt man ferner, daß die Sicherheit der für Pfandbrief-Darlehne zu entrichtenden Jahres-Leistungen nach demselben Procentsatze von dem Minimal-Jahres-Ertrage zu bestimmen ist, nach welchem von dem Minimal-Capitals-Werthe des Grundstückes die Sicherheit des dargeliehenen Capitals beurtheilt wird, so ergiebt sich die größte überhaupt erreichbare Sicherheit bei einer Beleihung bis zu der Höhe, daß

1. der Jahresbetrag der mit Bezug auf die Beleihung zu leistenden Abgaben die Hälfte,
2. der Capitalsbetrag das $12^1/_2$fache des jährlichen Reinertrages nicht übersteigt.

Die bestehenden Verbände gehen über beide Sätze hinaus, da die jährlichen Zinsen, Amortisations- und Verwaltungsbeiträge gewöhnlich $^6/_8$—$^7/_8$ des Reinertrages absorbiren, und die Capitals-Beleihung bis zum 15fachen Betrage des jährlichen Reinertrages erfolgt.

Durch diese Ueberschreitung der Grenzen möglichster Sicherheit, kommen die Verbände den Wünschen der Grundbesitzer entgegen:

Zwar würde derselbe Maßstab, welcher den Gläubigern die größte Sicherheit gewährt, auch die den Schuldnern aus der Solidarhaft erwachsende Gefahr auf das geringste Maß reduciren. Allein das Verlangen der Credit bedürftigen Grundbesitzer ist nicht sowohl auf die größte Beschränkung dieser Gefahr, als auf Erlangung eines möglichst umfassenden Credites gerichtet, ja dieses Verlangen ist bei Vielen so dringend, daß sie die drohende Gefahr der Solidarhaft unterschätzen und eine Beleihung verlangen, welche die äußersten Grenzen der Sicherheit überschreitet. Es entsteht deshalb die Frage, ob und in wie weit ein Hinausgehen über das oben festgestellte Maß gestattet werden kann:

Neben der für die Ausleihung aus General-Depositorien gezogenen Grenze der überhaupt möglichen Sicherheit, stellt unsre Gesetzgebung für die Ausleihung aus Special-Massen der Depositorien eine zweite

Grenze der vollständig ausreichenden (pupillarischen) Sicherheit fest, welche bei ländlichen Grundstücken bis zu $^2/_3$ des Werthes reicht. Die Erfahrung lehrt, daß auch bei Beleihungen bis zu dieser Höhe, sofern nur eine einigermaßen zuverlässige Werths-Ermittelung stattgefunden hat, nennenswerthe Ausfälle äußerst selten sind. Jedenfalls aber scheint kein Grund vorzuliegen, aus welchem der Staat selbstständigen Grundbesitzern die Uebernahme einer wechselseitigen Bürgschaft für solche Hypotheken versagen könnte, in denen er selbst das Vermögen der unter seinen speciellen Schutz gestellten Pupillen anlegt.

Hiernach dürfte die weitere Beleihung bei Liegenschaften bis zu der Höhe, daß

1. der Jahresbetrag der Zinsen und sonstigen Abgaben $^2/_3$ des jährlichen Reinertrages,
2. der Capitalsbetrag das $16^2/_3$fache des jährlichen Reinertrages nicht übersteigt,

unbedenklich gestattet werden können.

Schwieriger ist die Bestimmung der Beleihungsgrenze für Gebäude: Während bei Landgütern durch die Qualität des Bodens ein bestimmter Ertrag, welchen die Grundsteuer-Taxen zum Ausdrucke bringen, garantirt wird, ist für den Werth der Gebäude neben dem durch die Gebäudesteuer-Taxen nach einem mehrjährigen Durchschnitte festgestellten Nutzungswerthe die bauliche Beschaffenheit, d. h. der Materialienwerth, wesentlich mitbestimmend. Deshalb muß bei Ermittelung der Beleihungsgrenze für städtische Grundstücke neben dem Multiplicator der Gebäudesteuer-Taxe als zweiter wesentlicher Factor der Materialien- d. h. der Feuerversicherungs-Werth in Betracht gezogen werden. Dagegen ist „der Werth der Baustelle," welcher gewöhnlich als dritter Factor berücksichtigt wird, ganz außer Ansatz zu lassen; denn dieselben äußeren Umstände, welche für den Werth der Baustelle maßgebend sind, regeln auch den Nutzungswerth des Gebäudes und werden deshalb schon in dem capitalisirten Nutzungswerthe mit in Anschlag gebracht. Die Baustelle als solche aber hat keinen zu berücksichtigenden Werth, da jede selbstständige Verwerthung und Benutzung derselben durch das auf ihr befindliche Gebäude unmöglich ist.*)

*) Zutreffend heißt es in den Motiven zu dem Statute des Berliner Pfandbrief-Institutes S. 38: „Während bei der Abschätzung des Werthes landwirthschaftlich benutzter

Nach den bei Feststellung der pupillarischen Sicherheit maßgebenden Grundsätzen wird für Gebäude eine nur um ein Sechstel ihres Werthes geringere Beleihungs-Fähigkeit als für Liegenschaften angenommen. Dagegen tritt nach dem von den Hypotheken-Actien-Gesellschaften befolgten Grundsatze,

> „daß Liegenschaften bis zu $^2/_3$ des jährlichen Ertragswerthes dieselbe Sicherheit, wie Gebäude bis zu $^1/_3$ des jährlichen Nutzungswerthes gewähren"

die Beleihungsfähigkeit der Gebäude hinter die der Liegenschaften um ein volles Drittel zurück. Die Nothwendigkeit dieser Beschränkung erhellt aus dem oben gesagten: Weil von den beiden für den Werth maßgebenden Factoren nur der eine berücksichtigt ist, so mußte die durch diesen allein bestimmte Beleihungsgrenze enger gezogen werden, als bei Berücksichtigung beider Factoren nöthig gewesen wäre, damit nicht etwa aus einem unverhältnißmäßigen Minderwerthe des zweiten Factors eine erhebliche Schmälerung der beabsichtigten Sicherheit erwachse. Die Beschränkung wird deshalb wegfallen können, wenn neben den Gebäudesteuer-Taxen zugleich der Feuerversicherungswerth in Betracht gezogen wird.

Hiernach erscheint bei städtischen Grundstücken eine Beleihung bis zu der Höhe zulässig, daß

1. der Jahresbetrag der Zinsen und sonstigen Abgaben die Hälfte des jährlichen Nutzungswerthes,
2. der Capitalsbetrag die aus dem $8^1/_3 + 4^1/_6$ d. h. dem $12^1/_2$-fachen Betrage der Gebäudesteuer-Taxe und der Hälfte des Feuerversicherungs-Werthes zu gewinnende Durchschnittssumme nicht übersteigt.

Grundstücke als der erste und wichtigste Factor die natürliche Beschaffenheit des Grund und Bodens erscheint und die nach Maßgabe der verschiedenen Bodengattungen, unter Voraussetzung des erforderlichen lebenden und todten Inventars, zu gewinnende Grundrente die Taxe bestimmt, erscheint bei der Werthschätzung von Wohngebäuden die natürliche Beschaffenheit des Bodens, auf welchem sie errichtet sind, als völlig gleichgültig, und während in der Bodenrente des Landgutes die bleibenden Elemente seines Werthes zu finden sind, ist umgekehrt bei städtischen Grundstücken der Werth des Fundus den größten Schwankungen ausgesetzt, welche nicht bedingt werden durch seine Beschaffenheit, nicht einmal durch die Thätigkeit seines Besitzers, sondern durch seine örtliche Lage und deren nach den Zeitverhältnissen, nach den öffentlichen Einrichtungen, nach der Neigung und Mode des Publicums wechselnde Beliebtheit."

Da der Satz, daß Liegenschaften nur bis zu $^2/_3$, Gebäude bis zur Hälfte ihres Werthes ausreichende Sicherheit gewähren, füglich sich nicht bezweifeln läßt, so würde eine noch ausgedehntere Beleihung nur

a) durch Berücksichtigung der bei den Grund- und Gebäudesteuer Taxen unberücksichtigt bleibenden Nebenwerthe oder

b) durch Erhöhung des zur Feststellung des Beleihungswerthes angenommenen Multiplicators

zu ermöglichen sein.

Zu a. Die Grundsteuer-Taxen lassen grundsätzlich alle Nebenwerthe unberücksichtigt und weisen nur den mittleren Reinertrag nach, welcher ohne Rücksicht auf vorhandene Meliorationen, gute Lage oder anderweitige günstige Umstände nachhaltig erzielt werden kann.

Daß bei Liegenschaften die Jahreserträge hinter einer derartigen Taxe häufig oder zu einem beträchtlichen Procentsatze zurückbleiben werden, läßt sich nicht annehmen. Die Gebäudesteuer-Taxen berücksichtigen gleichfalls nur den seit einer Reihe von Jahren erzielten Ertrag, welcher präsumtiv auch in der Zukunft zu erreichen ist. Jedoch tritt bei Gebäuden die Gefahr der Ausfälle näher, da die Miethspreise und deren pünktliche Zahlung weit mehr von Zufälligkeiten abhängig sind, als der Ertrag des Grund und Bodens. Ein Ausfall von mehr als $^1/_3$ des festgesetzten Durchschnitts-Ertrages wird indeß auch hier immer zu den seltenen Ausnahmen gehören. Ebenso können etwaige durch Devastationen entstehende Verringerungen des Ertragswerthes immer nur einen Ausfall von wenigen Zinsterminen zur Folge haben, da bei nicht pünktlicher Zinszahlung sofortige Kündigung eintritt. Zur Deckung aller dieser Verluste wird in der Regel das eigene Guthaben der einzelnen Grundstücke an dem Reserve- und dem Amortisationsfonds ausreichen, jedenfalls aber — sofern nur dem Reservefonds eine einigermaßen zulängliche Höhe gegeben wird (§ 23.) — niemals ein Rückgriff auf den Hypothekenfonds nöthig erscheinen. Deshalb kann der Maßstab zu 1. ohne Gefahr dahin erweitert werden,

> „daß der Jahresbetrag der Zinsen und sonstigen Abgaben bei Liegenschaften den jährlichen Reinertrag, bei Gebäuden $^2/_3$ des jährlichen Nutzungswerthes nicht übersteigt."

Anders verhält es sich hinsichtlich des Maßstabes zu 2; denn da der zu beleihende Werth durch den $16^2/_3$fachen Reinertrag resp. $12^1/_2$fachen

Nutzungswerth dargestellt wird, so erwächst aus jeder dauernden Ertrags-Verminderung eine $16^2/_3$- resp. $12^1/_2$fache Schmälerung der Sicherheit des Capitals. Jede Rücksichtnahme auf einen Neben- d. h. auf einen solchen Werth, welcher nicht in der den Dispositionen des zeitigen Besitzers entzogenen Beschaffenheit des Grundstückes begründet ist, hat also für den Verband die Gefahr einer Verringerung der Sicherheit um den $16^2/_3$- resp. $12^1/_2$fachen Betrag jenes Werthes zur Folge. Dieser hohe Multiplicator rückt die Möglichkeit von Capitals-Ausfällen, für welche in dem Reservefonds Deckung nicht vorhanden ist, also die Gefahr der Vermögens-Unzulänglichkeit, in unmittelbare Nähe. Die geringste Unterbilance aber würde wegen der sowohl den Pfandinhabern als den Grundbesitzern drohenden Verluste den Sturz des Institutes zur unvermeidlichen Folge haben. — Mit einer derartigen Gefahr steht die Hülfe, welche durch eine weitere Beleihung von wenigen Procenten gewährt wird, in keinem Verhältnisse. Deshalb empfiehlt es sich, streng daran festzuhalten, daß der in Form der Verpfandbriefung gewährte dauernde Credit nur in der von äußeren Umständen unabhängigen dauernden Beschaffenheit des Grundstückes, wie solche bei den Grund- und Gebäudesteuer-Taxen berücksichtigt wird, eine entsprechende Sicherheit findet.

Zu b. Auch die Erhöhung des Multiplicators erscheint wenigstens zur Zeit nicht zulässig:

Die Statuten der bestehenden Credit-Verbände und Actien-Gesellschaften ergeben, daß gegen höhere, als die oben angenommene Multiplicatoren bisher Bedenken obgewaltet haben. Maßgebende Erfahrungen, welche die Grundlosigkeit dieser Bedenken ergeben, können in der kurzen Zeit des Bestehens der Grund- und Gebäudesteuer noch nicht gemacht sein. Bei Einführung der neuen Institute, welche den größeren Theil der in ganz Nord-Deutschland existirenden Hypotheken in Börsenpapiere verwandeln sollen, ist aber vor allem darauf Bedacht zu nehmen, daß ihre Solidität von keiner Seite angezweifelt werden kann. Denn nur dadurch wird den zu emittirenden Pfandbriefen dasjenige Vertrauen gesichert, welches allein sie befähigt, trotz ihrer großen Zahl mit den übrigen Börsen-Effekten in eine erfolgreiche Concurrenz zu treten. Hiernach erscheint es dringend geboten, beim Mangel bestimmter Erfahrungen vorläufig an dem Betrage festzuhalten,

welcher bisher übereinstimmend als Minimal-Werth angenommen worden ist. Dies erscheint namentlich dann nothwendig, wenn dem obigen Vorschlage gemäß durch Anwendung der über den höchsten Bruchtheil des Werthes, bis zu welchem die hypothekarische Beleihung unbeschadet der Sicherheit erstreckt werden kann, bei Verwaltung gerichtlicher Depositorien gemachten Erfahrungen eine Erweiterung der von den bestehenden Verbänden bisher inne gehaltenen Beleihungsgrenze sowohl bei ländlichen als bei städtischen Grundstücken bereits zugelassen wird. Hat dereinst das Institut selbst ausreichende Erfahrungen über die Zulässigkeit eines höheren Multiplicators gemacht, so wird die weitere Beleihung in Gestalt einer neuen Serie unbedenklich zugelassen werden können, zumal das bis dahin befestigte Vertrauen zu der Solidität des Institutes dem Publicum die beste Garantie für die Richtigkeit der neu einzuführenden Principien sein wird.

Mit Rücksicht auf die verschiedene Ausdehnung der Beleihung bei Liegenschaften und Gebäuden ist die Feststellung nothwendig, zu welcher von beiden Arten gemischte Grundstücke gehören. In dieser Beziehung trifft das Statut des Credit-Institutes für die Ober- und Nieder-Lausitz die einfache und sachgemäße Bestimmung, daß ländliche mit Gebäuden versehene Grundstücke, die wegen ihres geringen Umfanges der Grundsteuer nicht unterliegen, den städtischen Grundstücken (Gebäuden), städtische Grundstücke dagegen, bei denen der Werth der zugehörigen Liegenschaften größer ist, als der der Gebäude, den ländlichen Liegenschaften gleichzuachten sind. (§ 9.)

Sowohl auf dem flachen Lande als in den Städten giebt es ferner Grundstücke, welche überhaupt nicht oder nur in beschränktem Maße hypothekarische Sicherheit gewähren und deshalb gar nicht oder nur innerhalb einer engeren Grenze zur Verpfandbriefung zugelassen werden dürfen. — Von den ländlichen Grundstücken werden nach fast allen Statuten hierher gerechnet ganz unbedeutende bäuerliche Stellen: so schließen z. B. der Neue Credit-Verein für die Provinz Posen*) alle Güter im Werthe unter 5000 Thlr., die Neue Westpreußische Land-

*) Statut vom 13. Mai 1857 (Gesetz-Sammlung S. 326) § 1., Nr. 2.

schaft*) alle Güter im Werthe unter 1500 Thlr., der landschaftliche Credit-Verband der Provinz Sachsen**) alle Grundstücke, welche nicht mindestens einen Reinertrag von 50 Thlr. gewähren, von dem Beitritte zu dem Verbande aus. Diese Beschränkung wird auch für die neuen Institute aufrecht zu erhalten sein, da die Erträge ganz kleiner Grundstücke nicht sowohl von dem Grundwerthe, auf welchen der Realcredit sich gründet, als von der Betriebsamkeit der Besitzer abhängen, außerdem aber namentlich in Gegenden, wo die Zersplitterung des Grundbesitzes eine weite Ausdehnung erreicht, die Gefahr einer rasch zunehmenden Entwerthung des Grundbesitzes wegen unzureichender Viehzucht nahe liegt.

Von den städtischen Grundstücken sind vor allen die Neubauten hierher zu rechnen, da sie einen regelmäßigen Miethsertrag nicht zu gewähren pflegen.***) In einzelnen Statuten, so z. B. in dem Statute des Credit-Institutes für die Ober- und Nieder-Lausitz werden ferner die als Fabriken zu erachtenden Gebäude (§ 9.) ausgeschlossen. In dieser vollständigen Ausschließung liegt jedoch eine nicht gebotene Härte, welche in industriellen Gegenden die Zwecke des Institutes vereiteln würde. Hier ist der in anderen Statuten, z. B. im § 26. des Statutes der Westpreußischen Landschaft vom 25. Juni 1851 und im § 24. des Statutes für das Berliner Pfandbrief-Institut getroffenen Bestimmung der Vorzug zu geben, nach welcher der Direction, vorbehaltlich des Recurses an die höhere Instanz, die Befugniß zusteht, Anträge auf Beleihungen zurückzuweisen, wenn sie dafür hält, daß nach der besonderen Natur oder Bestimmung des Grundstückes für die Beleihung eine genügende und dauernde Sicherheit nicht vorhanden sein würde. Eine derartige discretionaire Gewalt der leitenden Behörden ist bei städtischen Grundstücken geradezu unentbehrlich, da namentlich in allen größeren Städten abgelegene, auch wohl übel berüchtigte Gegenden existiren, in welchen die Beleihung der Grundstücke bis zur äußersten Grenze nicht zulässig erscheint.

Zu II. Die Sicherheit des Gläubigers ist um so größer, je mehr Schuldner solidarisch haften, und mit je bedeutenderem Vermögen Bürgschaft geleistet ist. Deshalb wird den Pfandbrief-Inhabern die größte

*) Statut vom 3. Mai 1861 (Gesetz-Sammlung S. 206) § 3., lit. c.

**) Statut vom 30. Mai 1864 (a. a. O.) § 2.

***) §§ 20. u. 21. des Statuts für das Berliner Pfandbrief-Institut.

Sicherheit dadurch gewährt, daß nicht bloß ein einzelnes Pfandbrief-Institut, sondern die durch Association sämmtlicher Pfandbrief-Institute gebildete Bundes-Hypotheken-Bank für die umlaufenden Pfandbriefe, und zwar ohne Rücksicht auf die Zeit ihrer Emission und den Umfang der bereits erfolgten Amortisation, als Hauptschuldnerin haftet, mittelbar also mit den Hypothekenfonds sämmtlicher Verbände Bürgschaft bestellt wird.

Für den Bürgen tritt die Gefahr des Rückgriffes um so weiter zurück, je mehr Vermögen der Hauptschuldner hat. Deshalb erwächst den Grundbesitzern aus der Association der Pfandbrief-Institute eine um so geringere Verpflichtung, je größer die einzelnen Institute sind. Auf der andern Seite aber erhöht sich mit der Ausdehnung der Institute die den Grundbesitzern innerhalb der Verbände bei eintretendem Rückgriffe auf den Hypothekenfonds aus der Solidarhaft entstehende Gefahr; denn jener Rückgriff kann selbstredend nicht durch Uebereignung entsprechender Theile der einzelnen Forderungen, sondern nur in der strengsten Form der Solidarhaft gewährt werden, indem dem Regreßnehmer die Befugniß eingeräumt wird, in Höhe seiner Forderung von den Hypotheken-Activis sich diejenigen mit den Rechten eines Cessionars übereignen zu lassen, welche er auswählt. — Hiernach werden die Geschäftskreise der einzelnen Pfandbrief-Institute derartig abzugrenzen sein, daß einerseits die den Verbänden aus den wechselseitigen Bürgschaften entstehende Gefahr durch den Umfang der zunächst haftenden Hypothekenfonds und die den einzelnen Grundbesitzern bei Rückgriffen auf den Hypothekenfonds drohenden Verluste durch umfassende Reservefonds möglichst beschränkt werden, andrerseits aber den einzelnen Genossen die Uebersicht über diejenigen Verhältnisse verbleibt, von denen die aus der Solidarhaft ihnen erwachsende Gefahr abhängt. Beiden Gesichtspunkten dürfte am meisten entsprochen werden, wenn für jede Provinz ein Pfandbrief-Institut gegründet wird. Grade diese Abgrenzung empfiehlt sich um so mehr, als die Provinzen auch bei den Veranlagungen zur Grundsteuer als Einheiten betrachtet worden sind, und deshalb innerhalb ihrer Grenzen präsumtiv die Grundsteuer-Taxen vorzugsweise gleichartig sein werden. Da aber nicht die räumliche Ausdehnung, sondern der Umfang der Betheiligung die Sicherheit der associirten Grundbesitzer begründet, so wird gleichzeitig für die einzelnen Institute eine Minimal-Summe (vielleicht 200,000 Thlr.) festzusetzen

sein, welche durch eingegangene Meldungen um Pfandbriefe erreicht sein muß, bevor sie ins Leben treten.

III. In denjenigen Landestheilen des Norddeutschen Bundes, welche mit einer höheren oder niedrigeren Grundsteuer als die Preußischen Provinzen belastet sind, läßt sich durch Herabsetzung oder Erhöhung des Multiplicators eine Ausgleichung bewirken. Wo aber überhaupt keine Grundsteuer existirt, müssen die einzelnen Grundstücke, für welche eine Bepfandbriefung gefordert wird, durch Sachverständige des Provinzial-Institutes (die soweit als möglich aus der Zahl der associirten Grundbesitzer zu wählen sind) auf Kosten der Antragsteller abgeschätzt werden. Die Tax-Principien und die Beleihungsgrenzen werden von der für die Bundes-Hypotheken-Bank zu bildenden General-Versammlung (cf. § 18 a. E.) zu genehmigen und demnächst vom Bundespräsidium zu bestätigen sein, da sämmtliche associirten Verbände wegen ihrer subsidiären Haftungspflicht wesentlich dabei interessirt sind, daß jene Grundsätze auf sicheren Unterlagen beruhen.

IV. Die Verwaltung des Hypothekenfonds entspricht bei den bestehenden Verbänden den Grundsätzen der strengsten Sicherheit: Die Pfandbriefe werden erst nach Eingang der Hypotheken-Documente und nach erfolgter Versicherung gegen Feuersgefahr ertheilt; die Aufrechterhaltung der Versicherung und die Fortdauer des Werthes werden überwacht; die Vorstände sind befugt, von dem Zustande der Grundstücke jeder Zeit Kenntniß zu nehmen; bei Werths-Veränderungen werden entsprechende Beträge gekündigt ꝛc. Nur in Einem Punkte dürfte eine Aenderung sich empfehlen: Die persönliche Verbindlichkeit dient den Pfandbrief-Instituten nur als Mittel, um die Mobiliar-Execution zu ermöglichen, da diese bei kleineren Rückständen mit weniger Kosten und Weitläufigkeiten durchzuführen ist. Daß auf die persönliche Verbindlichkeit als solche kein Gewicht gelegt wird, ergiebt die gleichlautende Bestimmung aller Statuten, daß bei Veräußerungen bepfandbriefter Grundstücke die persönliche Verbindlichkeit des bisherigen Besitzers erlischt, sobald der Besitznachfolger dieselbe übernommen hat. — Die Zulässigkeit der Mobiliar-Execution würde aber in keiner Weise beeinträchtigt werden, wenn die Pfandbrief-Institute statutenmäßig die Verpflichtung übernehmen,

„mit ihren aus der persönlichen Verbindlichkeit herzuleitenden

Ansprüchen im Falle eines Concurses oder Prioritäts-Verfahrens hinter sämmtliche persönliche Gläubiger zurückzutreten."

Dies würde vollständig ausreichen, in Höhe der Pfandbriefschuld den Personal-Credit der Grundbesitzer zu erleichtern und die aus der accessorischen Natur des Hypothekenrechtes erwachsenden Nachtheile zu beseitigen (cf. § 15).

§ 23.

Der Reservefonds.

I. Auch bei der größten Sicherheit der Hypotheken, welche den Pfandbriefen als Unterlagen dienen, sind Ausfälle nie ganz zu vermeiden. Jeder dem Hypothekenfonds erwachsende Verlust aber zieht eine Insufficienz nach sich, welche das Fortbestehen des von ihr betroffenen Credit-Institutes unmöglich macht. Deshalb erscheint ein Reservefonds unentbehrlich, dessen Umfang keinen Zweifel darüber zuläßt, daß etwaige Ausfälle einzelner Hypotheken sofort ausgeglichen werden können.

Die Gläubiger verlangen aber auch ferner die Garantie, daß die verbrieften Forderungen rechtzeitig getilgt werden. Die Gewährung dieser Sicherheit ist der zweite Hauptzweck des Reserve- und der ausschließliche Zweck des Amortisationsfonds. Nach den Statuten der bestehenden Verbände erfolgt die Bildung beider Fonds in der Weise, daß der Grundbesitzer bei Empfang der Pfandbriefe eine baare Einlage (in der Regel 2 pCt.) und jährlich einen Zuschlag zu den Zinsen (meistens $^3/_4$ pCt.) zu leisten hat. Für den Reservefonds ist eine Maximal-Höhe (gewöhnlich 10 pCt.) festgesetzt. Ist die Hälfte derselben erreicht, so fließt der Zuschlag zum Theil (in der Regel $^1/_2$ pCt.), ist sie ganz erreicht, so fließt er in voller Höhe zum Amortisationsfonds. — Dieses Verfahren bietet nur eine Garantie für die pünktliche Zahlung der Zinsen, welche statutenmäßig aus dem Reservefonds vorgestreckt werden. Der Termin, bis zu welchem die Rückzahlung des Capitals erwartet werden kann, ist ungewiß, weil durch jede aus dem Reservefonds zu leistende Zahlung die Amortisation weiter hinausgeschoben wird. Die Gläubiger können aber mit Recht die strengste Pünktlichkeit sowohl hinsichtlich der Zins- als auch der Capitals-Zahlung fordern. So lange die Creditverbände den Gläubigern über den

Zeitpunkt der Rückzahlung des Capitales nicht von vornherein Gewißheit gewähren, leisten sie etwas mehr oder weniger Unsicheres. Für jede Unsicherheit aber verlangen die Gläubiger eine Versicherungs-Prämie, welche die Grundbesitzer ersparen, wenn sie Gewißheit gewähren. Deshalb muß dem Reservefonds eine weitere Bedeutung gegeben werden: Er darf nicht mehr blos dazu dienen, den Rückgriff auf den Hypothekenfonds zu verhüten und die pünktliche Zinszahlung sicher zu stellen; sondern er muß dem Gläubiger für die pünktliche Erfüllung aller Verbindlichkeiten — mithin auch für die Amortisation — die nöthige Sicherheit gewähren, so daß sogar Ausfälle an Amortisations-Beiträgen aus ihm zu decken sind. Die Amortisation selbst darf nicht mehr als Nebensache hinter der Erhaltung eines ungeschwächten Reservefonds zurücktreten, sondern muß ihrem Zwecke, „dem Gläubiger die pünktliche Rückzahlung des Capitals zu sichern" entsprechend als Hauptsache betrachtet werden und deshalb nicht blos aus den nach Abzug der entstandenen Ausfälle verbleibenden Ueberschüssen, sondern in fest begrenztem Umfange und von einem bestimmten, schon bei Emission der Pfandbriefe festgesetzten Termine ab erfolgen.

II. Dem Reservefonds muß die zur Sicherstellung seiner vorerwähnten Zwecke erforderliche Höhe gegeben werden. Mit Rücksicht auf die Bonität der einzelnen Hypotheken-Activa wird selbst in Zeiten der größten Noth zur Deckung etwaiger Capitals-Ausfälle ein Fonds von 4 pCt. des Pfandbrief-Capitals und zur Ausgleichung unpünktlich oder gar nicht eingehender Zinsen resp. Amortisations-Beiträge ein Fonds, welcher den Gesammtbetrag der einjährigen Zinsen und Amortisations-Beiträge deckt, vollständig ausreichen, so daß in Uebereinstimmung mit den Durchschnitts-Sätzen der meisten bestehenden Verbände die Maximalhöhe des Reservefonds auf eine die jährlichen Leistungen um 4 pCt. übersteigende Summe festzusetzen sein dürfte.*)

Dieser den höchsten Anforderungen an Sicherheit entsprechende Prozentsatz kann um so unbedenklicher gefordert werden, als die Be-

*) Ein derartiger Fonds würde noch sufficient bleiben, wenn beispielsweise der zwölfte Theil sämmtlicher beliehenen Grundstücke gleichzeitig zur Subhastation käme, und das Pfandbrief-Institut bei jedem Grundstücke mit der Hälfte seiner Forderung ausfiele, außerdem aber von der Hälfte sämmtlicher associirten Grundbesitzer innerhalb 18 Monaten gar keine Zinsen zu erlangen wären.

stände des Reservefonds Eigenthum der Grundbesitzer verbleiben und nach Erfüllung ihres Zweckes zum Amortisationsfonds fließen. (cf. Nr. III.)

III. Da alle Operationen der Pfandbrief-Institute erst nach vollständiger Constituirung des Reservefonds die angestrebte Sicherheit erhalten, so würde den Wünschen der Gläubiger am meisten entsprochen werden, wenn der Reservefonds von Anfang an die volle Höhe hätte.

Die Grundbesitzer sind aber außer Stande, die entsprechende Einzahlung in Einem Termine zu leisten. Deshalb ist eine Vereinigung der collidirenden Interessen nothwendig, welche dadurch bewirkt zu werden pflegt, daß

1. die Grundbesitzer bei Empfang der Darlehne eine bestimmte Rate (20 pCt. des Maximal-Betrages) baar einzuzahlen haben,
2. die Amortisation erst nach Constituirung des Reservefonds beginnt.

Beide Einrichtungen dürften beizubehalten sein: Die baare Einlage ist unentbehrlich, da von Anfang an Ausfälle vorkommen können, für welche im Interesse sowohl der Gläubiger als der Schuldner Deckung vorhanden sein muß. Der Anfangstermin der Amortisation kann ohne Nachtheil hinausgeschoben werden, da die Guthaben der einzelnen Grundstücke an dem Reservefonds zur Amortisation der letzten Darlehns-Raten dienen, und mithin die vollständige Tilgung der Schuld durch jene Prorogation nicht verzögert wird. Mit Rücksicht auf die Fixirung des Anfangs-Termines muß nur dafür Sorge getragen werden, daß der Reservefonds inzwischen die Maximalhöhe erreicht. Dies geschieht am einfachsten in der Weise, daß diejenigen Summen, welche zur Ausgleichung der durch die Erträgnisse aus der bankmäßigen Verwaltung des gesammten Baarfonds nicht gedeckten Verluste erforderlich sind, jährlich oder halbjährlich von den einzelnen Grundbesitzern nach Verhältniß der ihnen gewährten Darlehne als außerordentliche Zubußen eingezogen werden. Auf die Summe der den Grundbesitzern obliegenden Leistungen hat diese Aenderung keinen Einfluß: Während jetzt die Höhe der Beiträge von vornherein bestimmt ist, und ihre Dauer von dem Umfange der Verluste abhängt, würde in Zukunft die Dauer der Beiträge bestimmt, und ihre Höhe von dem Umfange der Verluste abhängig sein. Damit nicht bei größeren Ausfällen die außerordent-

lichen Beiträge eine für die einzelnen Grundbesitzer drückende Höhe erreichen, wird der Termin für den Beginn der Amortisation um einen oder zwei Zinstermine nach demjenigen Zeitpunkte festzusetzen sein, in welchem bei regelmäßigem Eingange aller Zinsen und Beiträge der Reservefonds die Maximalhöhe erreicht. Hierdurch wird es möglich, alljährlich einen erheblichen Theil der Verluste ohne Ausschreibung von Zubußen zu decken. Der etwa verbleibende Ueberschuß könnte zur Verstärkung des Reservefonds dienen.

Auch nach Erreichung der Maximalhöhe fließen zum Reservefonds die Einnahmen aus der bankmäßigen Verwaltung des ganzen Baarfonds, wogegen für die Benutzung der disponibelen Amortisations-Beiträge alljährlich ein auf einen bestimmten Procentsatz der letzteren fixirtes Zins-Pausch-Quantum aus dem Reserve- in den Amortisationsfonds zu transferiren ist. Die nach Abzug dieses Pauschquantums und Deckung etwaiger Ausfälle verbleibenden Ueberschüsse der Erträge sind, so lange der Reservefonds die Maximalhöhe erreicht, den Grundbesitzern als Dividenden ihrer in den Guthaben an dem Baarfonds sich darstellenden Geschäfts-Antheile zurückzuerstatten, wogegen andrerseits, wenn der Reservefonds einen bestimmten Procentsatz der Maximalhöhe (etwa 66²/₃ pCt.) nicht mehr erreicht, bis zur Wiederherstellung der vollen Höhe außerordentliche Beiträge auf die Grundbesitzer zu repartiren sind. Diese Repartition dient zur Milderung der den associirten Grundbesitzern aus der Solidarhaft erwachsenden Gefahr, da sie die allmälige Erschöpfung des Reservefonds und mithin auch den die bestsituirten Grundbesitzer am meisten bedrohenden Rückgriff der Pfandbrief-Inhaber auf den Hypothekenfonds unmöglich macht. Die Gefahr, daß die außerordentlichen Beiträge bei besonderen Calamitäten durch ihre Höhe drückend werden könnten, wird auf ein minimum reducirt, wenn die Verbände gegen Ausfälle etwa in der Weise sich wechselseitig versichern, daß die einzelnen Reservefonds nur die Hälfte ihrer beim Jahresschlusse festzustellenden Ausfälle zu tragen haben, während die andere Hälfte von den übrigen Verbänden antheilig übernommen wird. Je größer bei gegenseitigen Versicherungen die Zahl der Betheiligten ist, desto weniger darf der Einzelne einen erheblichen Ausfall fürchten.

§ 24.

Der Amortisationsfonds.

Die Amortisation bezweckt, dem Gläubiger eine Garantie dafür zu gewähren, daß das creditirte Capital ihm nach Ablauf einer bestimmten Zeit zurückgezahlt wird, sie muß also

1. die volle,
2. die pünktliche

Rückzahlung sicher stellen. Beiden Gesichtspunkten wird von den bestehenden Verbänden nicht genügend Rechnung getragen: Einige geben die Pfandbriefe ohne jede Sonderung je nach Bedürfniß aus, so daß ihre Gesammtsumme eine einheitliche Schuld des Institutes darstellt; andere schaffen geschlossene Systeme, so daß nur die innerhalb bestimmter Zeiträume emittirten Pfandbriefe einheitliche Anleihen bilden. Einige amortisiren durch Ankauf an der Börse und nur bei einem Curse über pari durch Verloosung nach dem Nennwerthe, andere regelmäßig durch eine derartige Verloosung. Keine dieser Methoden gewährt die bezweckte Sicherheit:

Wenn sämmtliche Pfandbriefe eine einheitliche Schuld bilden, und die Amortisation durch Ankauf an der Börse erfolgt, so kann bei einem Curse unter pari der Pfandbrief-Inhaber das Credit-Verhältniß nur durch Verkauf des Pfandbriefes lösen. Er hat also keine Sicherheit, daß die Lösung ohne Capitals-Verlust möglich sein wird. — Erfolgt die Amortisation durch Ausloosung, so ist ihm wenigstens eine Hoffnung gewährt, durch Glücksfall zur Hebung des vollen Capitales zu gelangen. Im Wesentlichen bleibt aber die Unsicherheit dieselbe. Der Gläubiger berechnet sich für die ihm erwachsende Gefahr eine entsprechende Versicherungsprämie und bringt dieselbe beim Ankaufe des Pfandbriefes dem Grundbesitzer in Abzug. — Bei Bildung geschlossener Systeme ist der Gläubiger zwar *nach* Schluß des Systems im Stande, annähernd zu beurtheilen, bis zu welchem Termine er auf Zahlung des Nominalwerthes rechnen darf; vorher aber bleibt die Unsicherheit bestehen, da sich nicht ermessen läßt, wie viele Pfandbriefe noch zu emittiren sind. Dem Grundbesitzer, welcher die als Darlehns-Valuta erhaltenen Pfandbriefe in der Regel unmittelbar nach Empfang, also während der fortdauernden Unsicherheit verkaufen muß, wird deshalb auch hierdurch wenig geholfen. Soll von vornherein volle Sicherheit

gewährt, und dadurch den Grundbesitzern die erwähnte Versicherungsprämie erspart werden, so ist es nothwendig, die Pfandbrief-Anleihen zum Zwecke der Amortisation*) auf bestimmte Summen zu fixiren: Wenn der Anfangstermin der Amortisation, die Höhe der Amortisations-Beiträge und die zu amortisirende Summe feststehen, so ist damit zugleich der Schlußtermin der Amortisations-Periode bestimmt. Der Gläubiger hat alsdann die Gewißheit, spätestens in diesem Termine den vollen Nennwerth zu erhalten; denn wenn er nicht freiwillig schon früher verkauft, so muß ihm das Credit-Institut an dem Schlußtermine den Nennwerth zahlen. — Erfolgt bei derartig fixirten Anleihen die Amortisation durch Ankauf, so wird der Curs der Pfandbriefe, welcher noch nicht al pari ist, um so mehr steigen, je mehr der Schlußtermin herannaht. Dies Steigen gereicht dem Grundbesitzer zum Nachtheil, da er mehr amortisiren muß, als er erhalten hat. Bei der Amortisation durch Ausloosung dagegen wird dem Gläubiger Aussicht auf eine Prämie eröffnet, da er hoffen darf, schon vor Schluß der Amortisationsperiode den vollen Nennwerth zu erhalten. Die Hoffnung auf Gewinn führt eine Ausgleichung des Courses herbei, d. h. der Cours ist von Anfang an höher und steigt weniger. Hiernach erscheint die Ausloosung für den Grundbesitzer vortheilhafter: Er erhält für dieselben Leistungen eine größere Summe.

Die vorgeschlagene Neuerung dürfte auch ohne Schwierigkeit durchführbar sein: Die Direction der Bundes-Hypotheken-Bank setzt die Summe der aufzunehmenden Anleihe durch Beschluß fest und macht dieselbe bekannt. Die Pfandbriefe werden ohne Rücksicht auf den Umfang der eingegangenen Meldungen über den vollen festgesetzten Betrag ausgefertigt und, so weit ihre Verausgabung nicht erfolgt, im Tresor der Bank asservirt. Grundbesitzer, welche nach Emission der Anleihe Darlehne erhalten, haben die Beiträge zu den Verwaltungs-, Reserve- und Amortisationsfonds für die ganze Zeit seit der Emission nachzuzahlen. Deshalb ist nur darauf Bedacht zu nehmen, daß aus dieser Verpflichtung keine Härte erwächst: Wenn alljährlich wenigstens eine Anleihe emittirt wird — und dies kann bei dem großen Geschäfts-

*) Aber auch nur zu diesem Zwecke; namentlich dürfen der Hypotheken- und der Reservefonds nicht nach Anleihen getheilt werden (§ 22. II. u. §. 33).

kreise der Bank zweifellos geschehen — so ist die Verbindlichkeit nicht größer als gegenwärtig, da die associirten Grundbesitzer behufs Feststellung ihrer Guthaben an den Fonds nach den Statuten aller Verbände in Jahresgesellschaften eingetheilt und dem entsprechend verpflichtet sind, die Beiträge zu den Fonds vom 1. Januar desjenigen Jahres ab zu leisten, in welchem sie ihr Darlehn erhalten haben. — Bei Zulassung mehrerer Arten von Pfandbriefen kann es zwar vorkommen, daß verschiedene Anleihen concurriren, und einzelne überhaupt nicht vollständig zur Verausgabung gelangen. Hieraus erwächst indeß für Niemanden ein Nachtheil: da die nicht in Cours gesetzten Pfandbriefe an dem Amortisations-Verfahren nicht Theil nehmen, so wird weder der verhältnißmäßige Umfang noch der Schlußtermin der Amortisation geändert. Nur bei Prämien-Anleihen entsteht eine Differenz, weil die Beträge der höheren Prämien wesentlich von dem Umfange der Anleihen abhängig sind. Allein auch hier ist in doppelter Weise eine Abhülfe möglich:

1. Die Pfandbrief-Institute verauslagen aus dem Reservefonds für die in ihrem Tresor befindlichen Pfandbriefe diejenigen Summen, welche statutenmäßig zur Gewinn-Verloosung bestimmt sind und erhalten dafür die auf jene Pfandbriefe fallenden Prämien. Es ist mit Sicherheit anzunehmen, daß Auslagen und Einnahmen sich stets in kurzer Zeit ausgleichen werden.
2. Die Pläne für die Prämien-Verloosungen werden nicht nach bestimmten Beträgen, sondern nach Procenten der zur Amortisation gelangenden Pfandbriefe festgestellt, und die Summen der zur Zeit in Cours gesetzten Pfandbriefe bis zur vollständigen Verausgabung der Anleihe in kurzen Zwischenräumen (etwa nach je 3 Monaten) publicirt.

Die für beide Fälle immerhin wünschenswerthe Begrenzung der Anleihen nach dem augenblicklichen Bedürfnisse ließe sich durch die Bestimmung erreichen, daß Prämien-Anleihen regelmäßig 6 Monate vor der Emission angekündigt werden und niemals den doppelten Betrag der bis zu dem Emissionstermine von den Grundbesitzern angemeldeten Darlehns-Summen übersteigen dürfen.

C. Einziehbarkeit.

§. 25.

Da die Bundes-Hypothekenbank den Gläubigern durch die Fonds der associirten Pfandbrief-Institute die Sicherheit gewährt, daß sie zur Einlösung ihrer Schuldverschreibungen dauernd im Stande ist, so wird die größere oder geringere Einziehbarkeit nur durch die über die Zeit und den Ort der Zinszahlung und der Rückgewähr des credidirten Capitals getroffenen Abreden bedingt:

Die Zinsen werden, wie bisher, an die Gläubiger in Semester-Raten postnumerando zu zahlen, von den Grundbesitzern aber, behufs Beschränkung der Ausfälle auf ein möglichst geringes Maß, in Quartal-Raten praenumerando zu erheben sein. Die einzelnen Institute erhalten hierdurch die dauernde Disposition über die Zinsen eines Quartals und alljährlich während zweier Quartale sogar über die Zinsen eines ganzen Semesters. Aus der bankmäßigen Verwaltung dieser erheblichen Summen erwächst dem Reservefonds eine wesentliche Verstärkung.

In Beziehung auf den Ort der Zins- und Capitalszahlungen pflegen die bestehenden Credit-Verbände den Wünschen der Gläubiger weit weniger zu entsprechen, als die Actiengesellschaften, obwohl gerade hier ein sehr wesentliches Entgegenkommen möglich erscheint, ohne die Verpflichtungen der Grundbesitzer zu erhöhen. Bei Errichtung der Bundes-Hypotheken-Bank ist daher auch in dieser Hinsicht auf Abhülfe Bedacht zu nehmen: Zunächst muß jedes Provinzial-Institut für alle Zinscoupons und ausgelooften Pfandbriefe der Bank, welche bei ihm zur Zahlung präsentirt werden, die Einlösung übernehmen. Ferner wird den Kreisgenossenschaften (§ 15.), welche den Credit eines Pfandbrief-Institutes in Anspruch nehmen, die Verpflichtung aufzulegen sein, für die in ihren Bezirken wohnenden Gläubiger die Realisation der Coupons und Pfandbriefe bei dem nächsten Provinzial-Institute zu vermitteln. Endlich aber muß die Bank überhaupt an allen Plätzen des In- und Auslandes, an welchen die neuen Pfandbriefe Aufnahme finden, zur Vermittelung der Zahlungen Agenturen einrichten. Nur dann, wenn die Einziehung der fälligen Leistungen keine Schwierigkeiten verursacht, sind die Capitalisten geneigt, Pfandbriefe zu acquiriren.

Die Rückzahlung des Capitals kann in vier verschiedenen Rechtsformen versprochen werden:

1. zu einem bestimmten Termine,
2. nach Kündigung,
3. nach Kündigung und, falls diese nicht erfolgt, zu einem bestimmten Termine,
4. zu jeder Zeit ohne Kündigung.

Es entsteht die Frage: In wie weit kann die Bank diese Verpflichtungen übernehmen?

§ 26.

Umfang der Amortisation.

Durch Einrichtung eines geregelten Amortisations-Verfahrens wird ein bestimmter Termin der Rückzahlung festgesetzt. Je kürzer dieser Termin, desto größer ist die Einziehbarkeit. Deshalb wird bei gleicher Sicherheit ein um so billigerer Credit erzielt, je kürzer die Amortisationsfristen sind (§ 16). Wenn man dennoch häufig die Amortisations-Beiträge unter eine Categorie mit den Zinsen bringt und sie zu den „Opfern" zählt, welche den Grundbesitzern bei der Bepfandbriefung vermeintlich zugemuthet werden, so beruht dies auf einer Verkennung ihrer Natur: Sowohl die baaren Einlagen und Beiträge zum Reservefonds, als auch die Zahlungen zum Amortisationsfonds verbleiben bis zu ihrer statutenmäßigen Verwendung Eigenthum der Beisteuernden. Die durch sie entstehenden Guthaben bilden unveräußerliche Antheile der Grundbesitzer an dem Bankvermögen, sind also Activa von bestimmtem Werthe, welche in den associirten Grundstücken radicirt sind. Diese ihre rechtliche Natur wird viel klarer hervortreten, wenn die einzelnen Grundbesitzer beim Eintritt in die Association „auf den jedesmaligen Besitzer des (zu benennenden) Grundstückes" lautende Documente „über ihren Antheil an dem Bankvermögen" erhalten, auf welchen ihnen, so oft sie es verlangen, der Stand ihres Guthabens an dem Reserve- und dem Amortisationsfonds bescheinigt wird.

Andrerseits sind viele Grundbesitzer nicht im Stande, neben den Zinsen noch bedeutende Amortisations-Beiträge zu leisten. Auch ist nicht allen Gläubigern ein kurzer Rückzahlungstermin erwünscht: Einer großen Anzahl gerade derjenigen Capitalisten, welche hypothekarische

Sicherheit suchen, ist es nur um eine vollständig sichere und ohne Weitläufigkeiten einziehbare Renten zu thun. Ihnen erscheint die Amortisation als eine die Sicherheit und Einziehbarkeit schmälernde Last, da sie entweder die Auslosung der Pfandbriefe genau controlliren resp. die Zinsen pünktlich erheben müssen oder Gefahr laufen, die Rente für kürzere oder längere Zeit zu verlieren. — Den beiderseitigen Wünschen kann nur dann entsprochen werden, wenn das bisher als ein unantastbares Axiom betrachtete Princip, „daß alle Inhaber-Papiere amortisirt werden müssen" aufgegeben und die Emission von Pfandbriefen zugelassen wird, welche — wie z. B. ein großer Theil der französischen Staatsschuld — der Amortisation nicht unterliegen: Wenn in Zukunft die Grundbesitzer für $33^1/_3$ pCt. der Pfandbriefe Amortisations-Beiträge nicht zu entrichten haben, so können für die weiteren $66^2/_3$ pCt. höhere und dennoch im Ganzen niedrigere Beiträge gefordert werden, als bisher; den Gläubigern aber wird je nach ihren Wünschen Befreiung von den Weiläufigkeiten und Gefahren der Auslosung oder eine schleunigere Amortisation gewährt.

Mit Rücksicht auf die Wechselbeziehung zwischen Sicherheit und Einziehbarkeit empfiehlt es sich, den nicht amortisationsfähigen Pfandbriefen — welche als „Rentenbriefe" zu bezeichnen sein möchten — vor den der Amortisation unterliegenden die Priorität einzuräumen (§. 32). Alsdann wird durch die verstärkte Amortisation der postintabulirten Forderungen die allmälige Entlastung des Grundbesitzes in einer den Gläubigern und den Schuldnern gleich vortheilhaften Weise bewirkt, da vorzugsweise die minder sicheren und präsumtiv höher zu verzinsenden Forderungen zur Tilgung gelangen. Das öffentliche Interesse wird hiernach durch Ausschließung der Amortisation *für einen Theil der Pfandbriefe* in keiner Weise gefährdet. Nur muß dem Grundbesitzer die *Befugniß* zur Ablösung verbleiben: er hat alsdann den Nennwerth der Schuld an das Bank-Institut einzuzahlen, welches ihm löschungsfähige Quittung ertheilt und an der Börse eine entsprechende Summe von Rentenbriefen zurückkauft oder — falls solches nach den augenblicklichen Coursverhältnissen vortheilhafter erscheint — das Ablösungs-Capital gegen eine gleich sichere Hypothek ausleiht und aus dem Zinsertrage die Rente berichtigt.

§ 27.

Hypotheken-Versicherung und kündbare Hypothekenbriefe.

Die bestehenden Credit-Verbände gewähren die Einziehbarkeit nur durch die Amortisation, während sie die Kündbarkeit im Interesse der Grundbesitzer versagen. Bisher hat man letzteres allgemein gebilligt, weil die Rente des Grundstückes zwar eine allmälige Tilgung, nicht aber die Rückzahlung des ganzen Capitales in Einem Termine ermögliche, der Grundbesitzer *also* zu jener Rückzahlung nicht im Stande sei. Dieser Schluß erscheint indeß nicht richtig. Alle Pfandbrief-Institute vermitteln den Credit dadurch, daß sie gegen Hypothek-Bestellung Darlehne in Pfandbriefen gewähren. Wenn nun die zu gründende Bank nicht blos Darlehnsverträge, sondern auch Verträge schließt, durch welche sie sich verpflichtet, zukünftig Darlehne zu gewähren (pacta de mutuando), mit anderen Worten, wenn sie in Beziehung auf bereits eingetragene Hypotheken die Verpflichtung übernimmt, den legitimirten Eigenthümern derselben zu jeder Zeit auf Verlangen gegen Cession ihrer Rechte Pfandbriefe einer bestimmten Anleihe nach dem Nominalbetrage zu gewähren, so wird die dem Grundbesitzer aus der Kündigung erwachsende Gefahr beseitigt oder doch sehr wesentlich gemildert, da er nur die Differenz zwischen dem Course und dem Nennwerthe zu beschaffen braucht. Die Uebernahme einer derartigen Versicherung Seitens der Bank erscheint unbedenklich, sofern aus ihr nicht umfassendere Verpflichtungen resp. beschränktere Rechte entstehen, als aus der Emission von Pfandbriefen resp. der Gewährung von Pfandbrief-Darlehnen. Um dies zu erreichen, brauchen nur folgende Grundsätze als Richtschnur zu dienen:

1. Die Bundes-Hypothekenbank übernimmt bei allen zur Bepfandbriefung geeigneten Grundstücken auf Antrag der Besitzer die Versicherung für diejenigen Hypotheken, welche innerhalb der für die Beleihung mit Pfandbriefen festgesetzten Werthsgrenze eingetragen sind.
2. Duch die Versicherung verpflichtet sich die Bank

a) für die rechtzeitige Zahlung der Zinsen auf Höhe von — pCt. (dem Zinsfuße der Pfandbriefe) als Selbstschuldner zu haften,

b) dem Gläubiger jeder Zeit gegen Cession seiner Hypothek den Nominalbetrag in Pfandbriefen zu gewähren.

3. Die Versicherung wird unter folgenden Bedingungen gewährt:

A. Die zu versichernde Hypothek muß für das Capital, die zu gewährleistenden Zinsen und Kosten bestellt und an erster Stelle oder unmittelbar hinter Pfandbriefen resp. solchen Hypotheken eingetragen sein, welche bei der Bank bereits versichert sind.

B. Der Grundbesitzer muß

a) in einer gerichtlichen oder notariellen Urkunde der Bank gegenüber die persönliche Verbindlichkeit aus dem der Hypothek zu Grunde liegenden Schuldverhältnisse übernehmen,

b) unmittelbar hinter der zu versichernden Hypothek die Verpflichtung eintragen lassen, als Versicherungs-Prämie — pCt. (die Quartalrate der für die Pfandbriefe zu den Fonds zu leistenden Beiträge) des versicherten Capitals vierteljährlich praenumerando an die Casse des Pfandbrief-Institutes seiner Provinz baar oder in nicht verjährten, bereits fälligen Coupons von Pfandbriefen der Bank abzuführen.

C. Bei dem Empfange der Versicherungspolice hat der Schuldner ferner baar zu entrichten:

a) 2 pCt. des versicherten Capitals als Beitrag zum Reservefonds,

b) die seit Emission derjenigen Anleihe, in deren Pfandbriefen die Versicherungs-Summe event. auszuzahlen ist, etwa fällig gewordenen Beiträge zu den Fonds,

c) den Betrag der Zinsen für ein Quartal als Einzahlung in den Verwaltungsfonds. — Diese Einzahlung wird ihm bei Aufhebung der Versicherung baar zurückgezahlt, sofern nicht dem Institute zur Compensation geeignete Gegenforderungen zustehen.

4. Der Uebergang des Eigenthumes einer versicherten Hypothek muß dem Provinzial-Pfandbrief-Institute durch den Erwerber nachgewiesen werden. So lange dies nicht geschehen ist, muß derselbe alle von dem Institute an den früheren Gläubiger geleisteten Zahlungen und alle mit demselben gepflogenen Verhandlungen gegen sich gelten lassen.

5. Mit der Versicherungs-Police werden von der Bank für die einzelnen Zins-Termine Bürgschafts-Scheine ausgegeben. Der Grundbesitzer hat bei jeder Zinszahlung außer der Quittung den fälligen

Bürgschafts-Schein von dem Gläubiger zurückzufordern. Wenn er dies versäumt, so muß er die von dem Pfandbrief-Institute auf Grund des bezüglichen Scheines geleistete Zahlung gegen sich gelten lassen.

Das Pfandbrief-Institut leistet nur gegen Quittung und Rückgabe des fälligen Bürgschafts-Scheines Zahlung.

6. Die Bank kann in allen denjenigen Fällen, in welchen sie zur Kündigung von Pfandbrief-Darlehnen befugt ist, von dem Gläubiger einer versicherten Hypothek deren sofortige Kündigung und Einklagung verlangen. Wenn derselbe diesem Verlangen nicht in dem nächsten Termine nachkommt, so wird die Bank in Höhe desjenigen Betrages nebst Zinsen, dessen Einziehung ihrerseits gefordert war, von jeder Verpflichtung aus der Versicherung frei.

Die Befreiung der Bank von der Haftungspflicht für fällige Zinsen tritt ein, wenn der Gläubiger ohne ihre Zustimmung dem Schuldner Frist gewährt.

7. Die Bank tritt, soweit sie den Gläubiger abgefunden hat, in alle Rechte desselben gegen den Grundbesitzer, namentlich auch in die Pfandrechte. Doch ist auf ihr Verlangen der Gläubiger auch zur Ertheilung einer gerichtlichen oder notariellen Cession verpflichtet.

8. Die Bank, welche durch Gewährung von Pfandbriefen die versicherte Hypothek eingelöst hat, darf von denjenigen Rechten keinen Gebrauch machen, welche in der Hypothek zwar dem Gläubiger eingeräumt sind, aber der Bank gegen Pfandbrief-Schuldner nicht zustehen. Sie ist ferner verpflichtet, darein zu willigen, daß die Schuld in eine Pfandbrief-Schuld im Hypothekenbuche umgeschrieben werde. So lange die Umschreibung nicht erfolgt ist, kann der Grundbesitzer durch Rückzahlung der Pfandbriefe die versicherte Hypothek jeder Zeit wieder erwerben und über dieselbe disponiren.

9. Die Versicherungs-Prämie (Nr. 3. C.) wird in derselben Weise, wie die von den Besitzern bepfandbriefter Grundstücke außer den Pfandbriefs-Zinsen an die Fonds der Bank zu entrichtenden Beiträge verwendet.

10. In allen übrigen Punkten haben die Besitzer der mit versicherten Hypotheken belasteten Grundstücke ganz dieselben Rechte und Pflichten gegen das Provinzial-Pfandbrief-Institut und die Bundes-

Hypothekenbank, welche den Besitzern bepfandbriefter Grundstücke zustehen resp. obliegen.

11. Ebenso werden die Besitzer der mit versicherten Hypotheken belasteten und der bepfandbrieften Grundstücke in Betreff ihres Verhältnisses zum Verwaltungs- und zum Reservefonds nicht unterschieden.

12. Die Amortisation ist nur dann nothwendig, wenn die Zahlung der Versicherungs-Summe in Pfandbriefen einer, bei Abschluß des Kontraktes bereits emittirten Anleihe zugesichert wird. Soll dagegen die Versicherungs-Summe in Pfandbriefen der zuletzt vor eintretender Cession der Hypothekenforderung an das Institut emittirten Anleihe gezahlt werden, so hat der Grundbesitzer während der Dauer der Versicherung Amortisations-Beiträge nicht zu leisten; auch ist ihm bei der Cession sein inzwischen entstandenes Guthaben an dem Reservefonds in so weit zurückzuerstatten, als dasselbe die Summe derjenigen Beiträge übersteigt, welche er auf das zu kontrahirende Pfandbrief-Darlehn leisten muß.

I. Bei der zweiten sub No. 12. erwähnten Art der Versicherung erhält der Grundbesitzer in den Ueberschüssen seines Guthabens an dem Reservefonds zugleich die Mittel zur Zahlung der Differenz zwischen dem Course und dem Nominalwerthe, so daß selbst die aus der Nothwendigkeit, bei eintretender Kündigung eine zur Deckung der erwähnten Differenz ausreichende Baarsumme beschaffen zu müssen, für den Grundbesitzer erwachsende Last beseitigt und seine Lage nur insofern geändert wird, als er mit Rücksicht auf die Verwandlung der Hypothek in eine Pfandbrief-Schuld in Zukunft Amortisationsbeiträge zahlen muß.

II. Bei einer Versicherung nach obigen Principien bleibt zwischen dem Grundbesitzer und dem Gläubiger im wesentlichen das bisherige Verhältniß bestehen. Der Gläubiger bleibt Besitzer des Hypotheken-Dokumentes und erhält neben demselben eine Versicherungs-Police. Der Schuldner haftet ihm unmittelbar für die Baarzahlung der Zinsen und des Capitals. Die Verpflichtung der Bank tritt accessorisch hinzu. — Die Versicherung kann aber ferner in der Form ertheilt werden, daß die Bank alleinige Schuldnerin wird. Sie fertigt alsdann gegen Empfang des Hypotheken-Dokumentes und der Urkunde über die mit Bezug auf die Versicherung zu übernehmenden Verbindlichkeiten (cf. oben I. 3.) dem Grundbesitzer oder auf dessen An-

trag dem Gläubiger „Hypothekenbriefe" aus, durch welche sie sich verpflichtet,

a) die Zinsen an den Fälligkeitsterminen zu zahlen,

b) das Capital auf Verlangen des Gläubigers dem Grundbesitzer jederzeit zu kündigen und demnächst bei eintretender Fälligkeit, falls der Grundbesitzer Zahlung nicht leistet, nach Wahl des Gläubigers den Nominalbetrag in Pfandbriefen einer zu bestimmenden Anleihe zurückzugewähren oder das Capital nach den für Handvesten (cf. § 34) maßgebenden Grundsätzen (also ohne Garantie für den Eingang der Zahlung) von dem Grundbesitzer einzuziehen.

Derartige kündbare Hypothekenbriefe müssen ganz nach Art der Handvesten ausgefertigt werden, also auf den Namen lauten und das verpfändete Grundstück speciell bezeichnen. Ihre Uebertragung wird in Form des Giros zu gestatten sein. Der Zinsfuß ist nach den Anträgen des Grundbesitzers zu regeln, welcher nur, wenn der stipulirte Zinsfuß höher ist, als bei den Pfandbriefen, in denen event. die Zahlung erfolgen soll, den zweijährigen Betrag dieses plus baar zum Reservefonds einzahlen muß.

Bei einem Course der Pfandbriefe unter pari, sind dem Grundbesitzer, so oft er es verlangt, die auf seinem Grundstücke haftenden Pfandbriefe in Hypothekenbriefe und die Hypothekenbriefe in Pfandbriefe umzutauschen.

III. Die Zulassung der Hypotheken-Versicherungen und der kündbaren Hypothekenbriefe neben den unkündbaren Pfandbriefen erscheint im Interesse sowohl der Gläubiger als der Schuldner dringend wünschenswerth. Pfandbriefe sind Schuldverschreibungen der Bank zu einem feststehenden Zinsfuße und mit einem bestimmten Rückzahlungstermine. Ist der festgesetzte Zinsfuß nach den augenblicklichen Conjuncturen zu niedrig, so capitalisirt der Käufer des Pfandbriefes die mehr beanspruchten Zinsen für die ganze Dauer der Creditbewilligung — also bis zum Schlusse der Amortisationsperiode — und zahlt als Kaufpreis nur diejenige Summe, welche von dem Nennwerthe nach Abzug der capitalisirten Zinsen verbleibt; so bildet sich der Tagescours. — Hiernach ist der Grundbesitzer, welcher die Pfandbriefe zum vollen Nennwerthe annehmen muß, gezwungen, beim Verkaufe in Form der

Differenz zwischen dem Tagescourse (d. i. dem zu erlangenden Kaufpreise) und dem Nennwerthe einen den augenblicklichen Zeitverhältnissen entsprechenden Zins für die ganze Dauer des Credites d. h. bis zur vollständigen Amortisation zu bewilligen, ohne Rücksicht darauf, daß der Zinsfuß vielleicht nur ganz vorübergehend hoch ist, und binnen Kurzem günstigere Verhältnisse eintreten. Dieser mit der Verwandlung der Hypotheken in Pfandbriefe verbundene Uebelstand fällt um so schwerer in's Gewicht, als die Grundbesitzer gerade in Zeiten der Noth (also in Zeiten eines hohen Zinsfußes) am leichtesten in die Lage kommen, Hypotheken aufnehmen zu müssen. Ihm wird durch die Zulassung von Hypotheken-Versicherungen und Hypothekenbriefen abgeholfen: während bei den Pfandbriefen wegen des feststehenden Zinsfußes der Capitalswerth den Einflüssen der Zeitverhältnisse unterworfen sein muß, wird bei versicherten Hypotheken und Hypothekenbriefen, deren Capitalswerth feststeht, der Zinsfuß je nach den Zeitverhältnissen geregelt. Bedarf also der Grundbesitzer bei einem niedrigen Course der Pfandbriefe Geld, so wird er kündbare Hypothekenbriefe wählen, deren Zinsfuß in besseren Zeiten herabgesetzt werden kann, tritt das Bedürfniß bei einem hohen Course ein, so wird er den augenblicklichen niedrigen Zinsfuß gern acceptiren und unkündbare Pfandbriefe vorziehen. Er ist auf diese Weise in Zeiten politischer oder commercieller Krisen vor der traurigen Nothwendigkeit geschützt, Werthpapiere, die er nach dem Nennwerthe in Zahlung erhält, à tout prix zu verkaufen: er kann mit Hülfe der kündbaren Hypothekenbriefe sich für einen, den augenblicklichen Verhältnissen entsprechenden hohen Zinsfuß interimistischen Credit bis zu dem Zeitpunkte verschaffen, in welchem die Aufnahme einer unkündbaren Pfandbriefschuld mit geringeren Opfern zu ermöglichen ist.

Hieran reiht sich ein weiterer Vortheil. Wenn der Cours der Pfandbriefe erheblich sinkt, so wird der Grundbesitzer darauf bedacht sein, die auf seinem Grundstücke haftenden Pfandbriefe zurückzukaufen, um gegen dieselben Hypothekenbriefe einzutauschen; steigt der Cours, so wird er die Hypothekenbriefe einlösen und Pfandbriefe nehmen. In Folge hiervon wird einerseits bei dem durch mangelnde Nachfrage „des Publikums" veranlaßten Sinken der Pfandbriefcourse die Nachfrage „der Grundbesitzer" sich steigern, und so ein übermäßiges Sinken des

Courses verhütet, während andrerseits der Grundbesitzer durch die Möglichkeit, anstatt der Hypothekenbriefe Pfandbriefe zu erhalten, gegen einen zu hohen Zinsfuß der Hypothekenbriefe geschützt ist. So wird durch die Concurrenz beider Arten von Werthpapieren das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage erhalten und jede erhebliche Coursschwankung der Pfandbriefe verhindert. — Für das Credit-Institut kann, so lange der Cours der Pfandbriefe unter pari ist, aus dem Umtausche ein Nachtheil nicht entstehen, da sowohl die Pfand- als die Hypothekenbriefe nach ihrem vollen Nennwerthe durch gleichnamige Hypotheken sicher gestellt sind, und die Haftung des Institutes bei beiden Arten von Schuldverschreibungen gleich ist.

Ferner werden bei den Versicherungen auf Pfandbriefe der zur Zeit der Cession der Hypothek zuletzt emittirten Anleihe (cf. oben I. Nr. 12.) dem Grundbesitzer die Amortisationsbeiträge erspart — ein Vortheil, der namentlich für diejenigen unter ihnen von Bedeutung ist, welche gezwungen sind, hinter den Pfandbriefen noch Handvesten (§. 34.) aufzunehmen und deshalb mit Anspannung aller Kräfte diese durch Amortisation ablösen müssen, bevor sie zur Entlastung ihres Grundbesitzes von den minder schweren Verpflichtungen übergehen.

Endlich wird der erste Beitritt zu der Association den Grundbesitzern wesentlich erleichtert: dieselben erleiden bei einem Course der Pfandbriefe unter pari zwar nicht einen definitiven Verlust (cf. §. 11.), wohl aber einen augenblicklichen Ausfall, welchen sie anderweitig decken müssen. Berücksichtigt man nun, daß sie außerdem bei der Aufnahme in die Association nicht unerhebliche Einlagen in den Reserve- und den Verwaltungsfonds*) zu leisten haben, so erhellt, daß ihnen häufig blos wegen des augenblicklichen Ausfalles die Verwandlung ihrer Hypothekenschulden in eine Pfandbriefschuld die größten Schwierigkeiten verursachen wird. Bei Zulassung der Hypotheken-Versicherungen und Hypothekenbriefe wird ihnen die Cours-Differenz erspart. Sie können die bestehenden Hypotheken zunächst in kündbare Hypothekenbriefe verwandeln und diese je nach ihren Kräften und dem Stande des Pfandbriefcourses allmählich in unkündbare Pfandbriefe umwandeln.

*) Zu den letzteren gehören — abgesehen von den Anmeldungsgebühren, welche $^1/_{10}$ pCt. des Darlehns zu betragen pflegen — namentlich die auf ein Vierteljahr vorauszuzahlenden Zinsen.

Andrerseits werden auch viele Capitalisten den Hypotheken-Versicherungen und „kündbaren Hypothekenbriefen den Vorzug vor den Pfandbriefen geben, da die Kündbarkeit ihnen das Recht gewährt, schon vor Eintritt der Amortisation den vollen Nennwerth des Capitales zurückzufordern. Zwar haftet das Credit-Institut im Falle der Kündigung nicht als Selbstschuldner für die rechtzeitige Baarzahlung, wohl aber wird dem Gläubiger eine wichtige indirecte Garantie dadurch gewährt, daß der Grundbesitzer nach den Einrichtungen der Bank die Mittel zur pünktlichen Erfüllung sich mit Leichtigkeit beschaffen kann. Ist derselbe dennoch säumig, so kann der Gläubiger alle Weiterungen dadurch vermeiden, daß er, auf die Rechte aus der Kündigung verzichtend, gegen Cession seiner Hypothek die sofortige Zahlung „in Pfandbriefen" von dem Institute verlangt. Da die letzteren nach dem Nennwerthe amortisirt werden, so ist er gegen jeden Capitals-Verlust gesichert; nur der Rückzahlungstermin wird hinausgeschoben. Er kann aber auch die sofortige Einziehung fordern und ist durch die dem Institute obliegende Verpflichtung, die Realisirung für ihn zu übernehmen, der vielfachen Unbequemlichkeiten und Gefahren überhoben, welche dem Laien aus der Proceßführung und dem Subhastations-Verfahren erwachsen, und welche vorzugsweise den Mißcredit der Hypotheken herbeigeführt haben.

Gerade die Möglichkeit der Kündigung und der freien Vereinbarung des Zinsfußes, sowie der daran sich anschließende, unveränderliche Al-Parieours sind diejenigen Eigenschaften der Hypotheken, welche dieselben trotz ihrer großen Mängel in den Augen vieler und gerade derjenigen Capitalisten, die auf Stätigkeit der Capitals-Anlage das größte Gewicht legen und mithin den Grundbesitzern am meisten willkommen sein müssen, werthvoller erscheinen lassen, als selbst die besten Börsenpapiere. Die Einrichtungen des neu zu schaffenden Institutes gewähren die Möglichkeit, die bisherigen Mängel der Hypotheken zu beseitigen, ohne jene Vorzüge aufzugeben. — Nur dann wenn beides geschieht, wird den Grundbesitzern vollständig geholfen werden. Entsagt man ohne Noth den Vorzügen, so wird die Folge sein, daß die große Summe, welche gegenwärtig ausschließlich dem Grundbesitzer zur Disposition steht, in Zukunft ihm zum Theil entzogen wird und anderen Creditnehmern zufließt, welche gleiche Sicherheit bieten.

§ 28.

Die Emission von Banknoten.

Schuldverschreibungen erhalten durch die Zusicherung der „Rückzahlung zu jeder Zeit" die höchste Einziehbarkeit. Kommen durch das volle Vertrauen des Publicums, daß die Einlösung jeder Zeit erfolgen werde, die größte Sicherheit und durch die Ausstellung auf den Inhaber die höchste Uebertragbarkeit hinzu, so können sie mit Rücksicht auf die Wechselbeziehung zwischen den, den Werth regulirenden Factoren zinsfrei ausgestellt werden. Hierauf beruht die Theorie der Banknoten. —

Die Zusicherung „der jederzeitigen Einlösung gegen baares Geld" hat indeß nur dann Werth, wenn ihre Erfüllung durch das Vermögen des Schuldners sicher gestellt ist, d. h. wenn der letztere einen „zur Einlösung jeder Zeit" ausreichenden Baarfonds besitzt.

Dieser fehlt der in Aussicht genommenen Bank, da ihre Schuldverschreibungen nicht durch baare Einlagen, sondern durch Hypothekenforderungen sicher gestellt sind, deren Realisirung nicht in jedem Augenblicke möglich ist. Die Beleihung der Grundstücke mit Banknoten ist hiernach unbedingt abzulehnen. Zweifelhafter kann es erscheinen, ob nicht zur Erhöhung der durch die bankmäßige Verwaltung des Baarfonds zu erzielenden Erträge eine nach der Höhe des Reservefonds zu bemessende Noten-Emission zulässig sei. Allein auch dies ist zu verneinen: der Reservefonds kann durch Rückzahlung von Pfandbriefen Seitens der Grundbesitzer und durch Ausfälle der Bank vollständig erschöpft werden; es fehlt also die für jede Noten-Emission unentbehrliche Sicherheit, daß die Einlösung unter allen Zeitverhältnissen sofort erfolgen kann.

Die Emission von Noten darf nur dann gestattet werden, wenn die Bank einen entsprechenden Baarfonds hat, welcher den Einflüssen der Pfandbrief-Inhaber und der associirten Grundbesitzer vollständig entzogen ist. Die Bildung eines solchen Fonds würde die segensreiche Wirksamkeit der Bank wesentlich erhöhen:

Wenn von den in Nord-Deutschland zur Zeit existirenden Hypotheken im Betrage von 8- bis 10,000 Millionen Thalern auch nur

1000 Millionen in Pfandbriefe umgewandelt werden, so hat die Bank zu verwalten:*)

den Reservefonds mit 10 pCt. des Capitals also 100 Millionen,
ferner die praenumerando erhobenen Zinsen bis zu der postnumerando erfolgenden Auszahlung mit rot. . . . . 15 Millionen.

Sie arbeitet also, selbst wenn man von den Beständen des Verwaltungsfonds und von den laufenden Amortisationsbeiträgen absieht, mit einem Capitale von 115 Millionen Thalern. Rechnet man die Erträgnisse der bankmäßigen Verwaltung nur auf 5 pCt., so beläuft sich die jährliche Rein-Einnahme auf 5,750,000 Thlr. Würden nun von diesem Gewinne etwa 10 pCt. zur Bildung eines „eigenen Fonds" verwendet, so müßte in kürzester Frist sich ein Capital ansammeln, welches für den Grundbesitz und den ganzen Staat in Zeiten allgemeinen Unglückes einen unermeßlichen Werth hätte. Aus ihm und seinen Erträgen, welche durch eine alsdann unbedenklich zu gestattende Noten-Emission zu erhöhen wären, könnten bei Mißernten, Ueberschwemmungen und anderen Nothständen ganze Districte wesentlich unterstützt, und in politischen Krisen den einzelnen Provinzen, ja selbst dem Staate ein umfassender Credit gewährt werden. In Zeiten politischer Ruhe und socialen Wohlstandes würden die Einnahmen und Erträge, wenn ein Wachsen des Capitales nicht mehr erforderlich erscheint, durch Ausführung von Meliorationen, Canalisirungen und Deichbauten, durch Förderung landwirthschaftlicher Lehr-Institute, durch Errichtung von Muster-Wirthschaften ꝛc. eine den Interessen des gesammten Grundbesitzes entsprechende Verwendung finden.

D. Uebertragbarkeit.

§ 29.

Von noch größerer Wichtigkeit als die Einziehbarkeit ist die Uebertragbarkeit, da sie dem Gläubiger die Möglichkeit gewährt, seine

*) Wenn auch thatsächlich die Fonds von den einzelnen Pfandbrief-Instituten verwaltet werden müssen, so erstreckt sich doch in Folge der Association der Pfandbrief-Institute rechtlich die Verwaltung der Bank über die Fonds sämmtlicher Pfandbrief-Institute.

Forderung „zu jeder Zeit" ohne Nachtheil zu veräußern, dem Grundbesitzer aber den Credit, welcher ihm durch Einziehung der Forderung entzogen wird, conservirt.

Der Umfang der Uebertragbarkeit bestimmt sich nach dem Verhältnisse zwischen Angebot und Nachfrage: Je beschränkter das Angebot und je ausgedehnter die Nachfrage, desto leichter und vortheilhafter ist die Veräußerung.

Zur Beschränkung des Angebotes von Pfandbriefen dient vor Allem die Zulassung der Hypotheken-Versicherungen und Hypothekenbriefe, welche den Grundbesitzern die Möglichkeit gewähren, ihre Hypotheken den Cours-Schwankungen der Börsenpapiere ganz zu entziehen und ihnen den unveränderlichen al pari-Cours zu bewahren oder die Aufnahme von Pfandbrief-Darlehnen bis zum Eintritte gesteigerter Nachfrage hinauszuschieben. Die Concurrenz dieser Papiere wird einen um so wohlthätigeren Einfluß üben, je rascher die Credit-Vermittelung der Bank an Ausdehnung gewinnt, und je mehr deshalb bei Verwandlung aller Hypotheken in Pfandbriefe eine plötzliche Ueberfüllung des Geldmarktes mit Papieren der Bank zu fürchten wäre.

Das Angebot muß ferner richtig geregelt werden, indem die Bank für die Grundbesitzer die Placirung der Pfandbriefe auf Verlangen übernimmt: Ihre erheblichen Fonds, der große Umfang ihres bankmäßigen Geschäftsbetriebes muß sie nothwendig mit allen bedeutenden Banquiers und Geld-Instituten in Verbindung bringen. Dieser geschäftliche Verkehr wird es ihr leicht machen, zu jeder Zeit die Pfandbriefe nach denjenigen Plätzen zu dirigiren, an welchen sie augenblicklich am vortheilhaftesten zu begeben sind. Unter allen Umständen aber wird sie die Placirung unter günstigeren Bedingungen zu bewirken im Stande sein, als der in kaufmännischen Geschäften unbewanderte Grundbesitzer, dessen dringendes Angebot die Potentaten der Börse nur um so zurückhaltender macht.

Die Nachfrage gewinnt eine um so größere Ausdehnung,

1. an je mehr Börsen die Pfandbriefe verkäuflich sind;
2. je mehr an den einzelnen Börsen den Wünschen der Käufer Rechnung getragen wird.

Dem ersten Gesichtspunkte dienen

a) vor Allem die Vereinigung der Pfandbrief-Institute zu der

Bundes-Hypothekenbank (cf. § 12). Für die Nothwendigkeit dieser Vereinigung macht Bekker a. a. O. S. 39 zutreffend geltend: „nur den größten Capitalsuchern kann es gelingen, ihre Obligationen auf allen großen Capitals-Marktplätzen in Umlauf zu setzen. Keine einzelne amerikanische Bank und kein einzelner Staat hat eine erhebliche Quantität seiner Effecten auf den europäischen Capitalsmarkt herüberzuwerfen vermocht; den vereinigten Staaten ist dies sofort gelungen. Ebenso werden die Pfandbriefe der Preußischen Provinzial-Verbände oder deutschen Kleinstaaten stets auf einen eng umgrenzten Markt sich beschränkt sehen;" —

b) die Einrichtung von festen Agenturen, welche an den Börsen der größeren Plätze den Verkauf der Pfandbriefe, im Privatverkehr die Zahlung der Zinsen und — nach erfolgter Amortisation — der Capitalsbeträge vermitteln. Wenn an einzelnen Plätzen des Auslandes die Nachfrage größere Dimensionen gewinnt, so wird sich ferner

c) die Emission besonderer Anleihen in der Sprache und der Münze des Landes, auf welches dieselben berechnet sind, empfehlen. Hier dürfte alsdann vielleicht die bei Staatsanleihen nicht ungewöhnliche Form zu wählen sein, daß die Bank mit einzelnen Capitalisten oder Geld-Instituten des Auslandes wegen Uebernahme der Anleihe zu einem bestimmten Course contrahirt.

Dem zweiten Gesichtspunkte „an den einzelnen Börsen möglichst viele Käufer zu finden," wird Rechnung getragen:

a) durch die Berücksichtigung der verschiedenen Wünsche in Betreff der Sicherheit, der Einziehbarkeit und des Nutzens: Der Eine verlangt eine vollständig sichere Rente, wenn auch das Capital vielleicht nie oder erst nach langer Zeit rückzahlbar ist; der Andere verzichtet gern auf die höchste Sicherheit, wenn die Amortisation rascher bewirkt wird. Ein Dritter zieht die Sicherheit des Capitals, ein Vierter die Höhe der Rente vor; ein Fünfter verlangt gar keine Rente, sondern Gewinn am Capital ꝛc. — Hiernach sind nicht alle Pfandbriefe gleichartig, sondern die einzelnen Anleihen mit möglichst großen Variationen auszustellen. Bei kleinen selbstständigen Instituten, deren Schuld-

verschreibungen in weiteren Kreisen unbekannt sind, empfiehlt diese Ungleichartigkeit sich nicht, da sie das Bekanntwerden der Papiere erschwert und so den Cours drückt. Bei einem Institute aber, wie die projectirte Bank, ist sie das beste, ja das unentbehrliche Mittel, um die Ueberfüllung einzelner Märkte mit gleichartigen Papieren und das Mißverhältniß zwischen Nachfrage und Angebot zu verhüten;

b) die Rücksichtnahme auf die verschiedenen Kräfte und Bedürfnisse der einzelnen Käufer. Namentlich sind kleinere appoints (von 25 Thlr. und 10 Thlr.) wünschenswerth; der Mehraufwand an Verwaltungskosten, welchen sie verursachen, wird durch den verhältnißmäßig höheren Cours, zu welchem die associirten Grundbesitzer sie verwerthen können, ausgeglichen. Den ärmeren Volksklassen aber wird für ihre Ersparnisse eine Capitals-Anlage von vorzüglicher Sicherheit gewährt.

E. Nutzen.

§ 30.

Hinsichtlich des Nutzens gehen die Interessen der Gläubiger und der Schuldner nothwendig am weitesten auseinander, da jene möglichst viel verdienen, diese möglichst wenig zahlen wollen. Deshalb muß die Bank hier vorzugsweise vermittelnd eintreten und dadurch, daß sie in allen übrigen Beziehungen den Wünschen der Gläubiger möglichst entspricht, den Grundbesitzern den billigsten Zinsfuß sichern. Sie muß also

1. den Nutzen in der Form gewähren, welche den Capitalisten die erwünschteste ist;
2. in Beziehung auf Sicherheit und Realisirbarkeit
   a) ihren Werthpapieren alle diejenigen Eigenschaften geben, welche den Gläubigern zum Vortheil gereichen, ohne die Interessen der Grundbesitzer zu verletzen;
   b) da, wo die Interessen beider auseinander gehen, mit Hülfe der zwischen den Werthsfactoren bestehenden Wechselbeziehung eine Ausgleichung herbeiführen.

§ 31.

Prämien-Pfandbriefe.

Die Verschiedenheit der Formen, in welchen der Nutzen gewährt werden kann (cf. § 16), hat auf die Verpflichtung der Grundbesitzer keinen Einfluß, da der Capitalsgewinn durch Capitalisirung der Zinsen gebildet wird. Bei den Creditgebern ist aber gerade die in Gestalt von Prämien-Verloosungen vorkommende Form des Capitalsgewinnes sehr beliebt. Es gereicht mithin den Grundbesitzern zum Vortheil, wenn auch diese Form gewährt wird.

In der Gestattung von Prämien-Pfandbriefen liegt allerdings die Concession zu einem Lotteriespiele, und vom sittlichen Standpunkte ist die Beschränkung des letzteren gewiß nur zu billigen. Dieselbe ist aber hinsichtlich des Verkehrs in Börsenpapieren nicht durchzuführen. In Europa existiren über 150 Prämien-Anleihen zu einem Gesammtbetrage von mehr als 4000 Millionen Thalern. Ihr Cours an der Berliner Börse ist durchschnittlich um 10—20 pCt. höher, als der Cours der einfachen Zinspapiere, welche von denselben Körperschaften zu dem durch die Summe der Prämien repräsentirten Zinsfuße ausgegeben sind — ein Beweis, daß die Nachfrage weit größer ist als das Angebot. Man lege nur das Verhältniß unserer eigenen Staatsanleihen zu Grunde: Die $4^1/_2$ pCtigen Anleihen haben gegenwärtig einen Cours von 97—$97^1/_2$, die Prämien-Anleihe von 1855, welche bei Reduction der Prämien auf einen bestimmten Zinsfuß ebenfalls $4^1/_2$ pCtig ist, hat einen Cours von 116—117, steht also $18^1/_2$ bis 20 pCt. höher. Wenn nun die Nachfrage der Capitalisten Norddeutschlands nach Prämien-Papieren größer ist, als das Angebot norddeutscher Institute, so finden ausländische Papiere bei uns einen ausgedehnten Markt. Der Vortheil aus dem niedrigen Zinsfuße kommt also dem Auslande zu statten, welches in Form der Prämien-Papiere den ihm in Preußen und anderen gut situirten Großstaaten aus dem Verbote der Circulation von ausländischem Papiergelde erwachsenen Nachtheil in geschicktester Weise wieder auszugleichen gewußt hat. Denn eine Anleihe von 5 Millionen in $4^1/_2$ pCtigen Prämien-Papieren repräsentirt nach dem Cours- (d. h. dem thatsächlich zu erlangenden)

Werthe dieselbe Summe, wie eine Anleihe von 5 Mill. in 4½ pCtigen Zinspapieren und 1 Million Papiergeld. Erwägt man nun, daß notorisch England und die Niederlande an den Lotterie-Anleihen fast gar nicht betheiligt, daß also in Norddeutschland von jenen 4000 Millionen sicherlich wenigstens 300—400 Millionen placirt sind, so erhellt, daß Norddeutschland dem Prineipe „das Lotteriespiel möglichst zu beschränken" jährlich wenigstens 2—3 Millionen allein an Zins-Verlust opfert. Dies ist aber nicht der einzige Nachtheil: Die schlechtesten Zahler pflegen bei Contrahirung der Schulden den Neigungen der Gläubiger am meisten entgegen zu kommen, und so ergiebt denn auch hier die nähere Prüfung, daß viele Prämien-Anleihen eine fast nur nominelle Sicherheit gewähren. Die Folge davon sind erhebliche Cours-Schwankungen und Capitals-Verluste; gerade hierdurch aber wird das Lotteriespiel zum gefährlichen Hazard. Ist einmal der Staat nicht im Stande, das Uebel des Prämienspieles zu unterdrücken, so erscheint es als seine Aufgabe dasselbe dadurch zu mildern, daß er sichere Prämien-Papiere schafft und mit dem Vortheile des niedrigen Zinsfußes nicht dem Auslande, sondern seinen Bürgern hilft. Beides würde durch Emission von Prämien-Pfandbriefen erreicht werden. —

Für Prämien-Papiere sind zwei Formen üblich:

1. Ein Theil der Zinsen wird zur Prämien-Verloosung capitalisirt, und ein Theil an den Fälligkeitsterminen gezahlt — gemischte Prämien-Papiere —;
2. sämmtliche Zinsen werden capitalisirt und als Prämien ausgeloost — Prämienloose —.

Beide Formen erscheinen auf Pfandbriefe an und für sich anwendbar: Alle Prämien-Papiere sind Speculations-Papiere, bei denen auf Sicherheit weniger Gewicht gelegt wird, als auf den in Aussicht gestellten Gewinn; bei Prämienloosen ist dies wiederum im höheren Grade der Fall als bei gemischten Prämien-Papieren. Hiernach können die gemischten Prämien-Papiere unmittelbar hinter den reinen Zinspapieren, aber noch innerhalb der für die Beleihung unter Garantie der Bank festgesetzten Grenze ausgegeben werden, während die Prämienloose an erster Stelle außerhalb der Beleihungsgrenze haften würden, und die Grundbesitzer gegen Befreiung von den Verpflichtungen aus der Solidarhaft einen Zinszuschlag von ¼ pCt. zu entrichten

hätten. Bei den gemischten Prämien-Papieren sind ähnlich wie bei der Preußischen Staats-Prämien-Anleihe $^2/_3$ bis $^3/_4$ der Zinsen an den Fälligkeitsterminen baar auszuzahlen, der Ueberrest als Prämien zu verloosen. Bei den Prämienloosen dagegen würde am Schluße eines jeden Jahres der nach Abzug etwaiger Ausfälle vorhandene Zinsenfonds nebst den aus dessen Verwaltung während des Jahres erzielten Erträgnissen nach einem bestimmten Plane zu verloosen sein, so daß die Gläubiger für den erwähnten Zinszuschlag, also gegen eine fixirte Versicherungsprämie von $^1/_4$ pCt. die etwaigen Zins- oder Capitals-Ausfälle zu übernehmen hätten. Nach der im Börsen-Verkehr herrschenden Strömung würden derartige Loose voraussichtlich einen hohen Cours erreichen und binnen kurzem die zahlreichen ausländischen Loose von unseren Börsen verdrängen. Dennoch wird nur die 1ste Form zu gewähren sein, bei welcher blos ein kleiner Theil der Zinsen auf das Spiel verwendet wird. Viele inländische Capitalisten werden, wenn man ihnen in dieser milderen und wirthschaftlicheren Form die Möglichkeit einer mäßigen Speculation eröffnet, sich von dem reinen Lotteriespiel der Prämienloose fern halten. Die Heranziehung derjenigen aber, bei denen dies nicht der Fall ist, hat für die Grundbesitzer einen sehr zweifelhaften Werth, da ihre vorwiegende Neigung zur Speculation fast mit Nothwendigkeit zu häufigen und erheblichen Cours-Schwankungen, die dem Grundbesitzer immer zum Nachtheil gereichen, Veranlassung geben wird.

§ 32.

Regelung des Zinsfußes.

Zinspapiere kommen an den Börsen namentlich in zwei Formen vor:

1. die Zinsen sind fixirt (Staatspapiere, Prioritäten ꝛc.);
2. der Zinsfuß wechselt, je nach den Erträgen, welche der Schuldner erzielt (Bank- und Stammactien ꝛc.).

Bekker*) hält auch die letztere Form bei Pfandbriefen für vortheilhaft und wünscht deren Einführung namentlich für städtische Grundstücke. Allein abgesehen davon, daß wenigstens nach den diesseitigen Vorschlägen es nicht möglich sein würde, städtische und ländliche Grund-

*) a. a. O. S. 6 u. 9.

stücke mit verschiedenen Papieren zu beleihen, erscheint diese Form auch an sich nicht unbedenklich: Einerseits setzt sie eine sehr genaue Controlle der Einnahmen voraus, welcher die Grundbesitzer höchst ungern sich unterwerfen werden; andrerseits bietet sie für die Grundbesitzer wieder eine dringende Verlockung mehr zur Abschließung simulirter Mieths- und Pacht-Verträge. Dazu kommt, daß sie mit der Natur der Pfandbriefe nicht im Einklange steht, da letztere ihre Sicherheit durch die Fonds der Bank erhalten, bei welchen der wechselnde Ertrag der beliehenen Grundstücke nicht berücksichtigt werden kann.

Hiernach werden nur Schuldverschreibungen mit fixirtem Zinsfuße zu emittiren sein. Derselbe ist so zu regeln, daß unter gewöhnlichen Zeitverhältnissen ein alpari-Cours erwartet werden darf, da bei einem Stande über pari die Belastung der Grundstücke über den festgesetzten Bruchtheil der Taxe hinausreicht, die Sicherheit also geschmälert wird, bei einem Course unter pari aber der Zweck, den Grundbesitzern die Belastung ihrer Grundstücke bis zu jenem Bruchtheile zu ermöglichen, nicht vollständig erreicht wird.

Zur Ermöglichung des billigsten Zinsfußes müssen mit Rücksicht auf die Wechselbeziehung zwischen den Werthsfactoren zunächst alle diejenigen Einrichtungen getroffen werden, welche die Sicherheit und Realisirbarkeit der Pfandbriefe erhöhen, ohne den Interessen der Grundbesitzer zuwider zu laufen. Dahin gehören:

1. in Beziehung auf die Sicherheit und Realisirbarkeit: die Association der Pfandbrief-Institute zu einem ganz Norddeutschland umfassenden Bank-Systeme (§ 22. II.) und die Sicherstellung der Amortisation durch den Reservefonds (§ 23.);
2. in Beziehung auf die Sicherheit: eine der strengsten Solidität entsprechende Verfassung und Verwaltung (§§ 17—20.), Beschränkung der Verpfandbriefung auf die im § 22. festgestellte äußerste Beleihungsgrenze, ein ausreichender Reservefonds mit Rückversicherung und event. Repartition der Ausfälle (§ 23.), die Bildung eines eigenen Fonds (§ 28.);
3. in Beziehung auf die Realisirbarkeit: die Fixirung der Anleihen auf bestimmte Summen, die Amortisation durch Ausloosung (§ 24.), die Ausschließung der Amortisation für den einen, Verstärkung derselben für den anderen Theil der Pfand-

briefe (§ 26.), die Einführung von Hypotheken-Versicherungen und kündbaren Hypothekenbriefen (§ 27.), die Einrichtung von Agenturen an allen größeren Orten, und die Emission auch kleiner Appoints (§ 28).

Ferner muß da, wo die Interessen collidiren, eine Ausgleichung bewirkt werden. Eine Collision tritt ein:

I. hinsichtlich der Beleihungsgrenze, indem viele Capitalisten die höchste Sicherheit, viele Grundbesitzer die weiteste Ausdehnung der Beleihung verlangen;

II. hinsichtlich der Amortisation, da ein Theil der Capitalisten baldige Rückzahlung, ein Theil der Grundbesitzer langen Credit fordert.

Bei der Ausgleichung ist zu berücksichtigen:

a) daß diejenigen Capitalisten, welche gegen einfachen Zins Credit bewilligen, auf Sicherheit mehr Gewicht legen, als diejenigen, welche auf Capitals-Gewinn speculiren;

b) daß bei den einfachen Zinspapieren um so größere Sicherheit beansprucht wird, von je längerer Dauer die Credit-Bewilligung ist, und daß deshalb, um den allseitigen Wünschen entsprechen zu können, dem Grundbesitzer verschiedene Werthpapiere zur Disposition zu stellen sind, nämlich:

a) solche, bei denen die höchste Sicherheit gegen eine geringere Realisirbarkeit;

b) solche, bei denen die möglichste Realisirbarkeit gegen geringere Sicherheit gewährt wird;

c) solche, welche Sicherheit und Realisirbarkeit gleichmäßig berücksichtigen und in Beziehung auf beide Werthsfactoren in der Mitte zwischen den Classen zu a und b stehen.

Hiernach würden folgende Formen der Anleihen sich empfehlen:

I. Zinspapiere, haftend innerhalb der, der strengsten Depositalmäßigkeit entsprechenden Beleihungsgrenze (Capitals-Sicherheit: bei Liegenschaften das $16\frac{1}{2}$fache der Grundsteuertaxe, bei Gebäuden die aus dem $8\frac{1}{3}$fachen Betrage der Gebäudesteuer-Taxe und dem Drittel des Feuerversicherungs-Werthes zu gewinnende Durchschnittssumme; Zinssicherheit: bei Liegenschaften

die Hälfte des jährlichen Ertrages, bei Gebäuden $^1/_3$ des jährlichen Nutzungswerthes — cf. § 22).

II. Prämienpapiere, haftend innerhalb der weiteren, der pupillarischen Sicherheit entsprechenden Beleihungsgrenze (Capitals-Sicherheit: bei Liegenschaften das $16^2/_3$fache der Grundsteuer-Taxe, bei Gebäuden die aus dem $12^1/_2$fachen Betrage der Gebäudesteuer-Taxe und der Hälfte des Feuer-Versicherungswerthes zu gewinnende Durchschnitts-Summe; Zins-Sicherheit: bei Liegenschaften der Jahres-Ertrag; bei Gebäuden $^2/_3$ des jährlichen Nutzungswerthes).

Bei den Zinspapieren wiederum:

A. Rentenbriefe, haftend innerhalb der 1sten Hälfte der zu I. erwähnten Beleihungsgrenze, nicht amortisationsfähig;

B. Pfandbriefe I. Serie, mit gleicher Priorität wie die Rentenbriefe, innerhalb 90 Jahren zu amortisiren;

C. Pfandbriefe II. Serie, haftend innerhalb der ganzen Beleihungsgrenze zu I., ohne jede Abstufung der Priorität, binnen 60 Jahren zu amortisiren;

D. Pfandbriefe III. Serie haftend hinter den Rentenbriefen resp. Pfandbriefen I. Serie innerhalb der 2ten Hälfte der Beleihungsgrenze zu I., binnen 30 Jahren zu amortisiren.

Jede anderweitige Regelung der den einzelnen Arten von Zinspapieren einzuräumenden Priorität würde zum Nachtheile der Grundbesitzer gereichen. Wollte man z. B. die Rentenbriefe und die Pfandbriefe III. Serie mit gleicher Priorität ausgeben, so würde bei den Rentenbriefen mit Rücksicht darauf, daß die fast absolute Sicherheit, welche gerade bei diesen Papieren eine hervorragende Bedeutung hat, geschmälert ist, ein höherer Zinsfuß bewilligt werden müssen, während bei den Pfandbriefen ein niedrigerer Zinsfuß nicht erzielt würde, da wegen der größeren Einziehbarkeit auf die höhere Sicherheit kein Gewicht gelegt wird.

Neben den Prämien-Anleihen werden Pfandbriefe IV. Serie auszugeben sein, um nicht die Grundbesitzer zu zwingen, die Darlehns-Valuta in Prämien-Papieren anzunehmen.

Durch die Emission dieser verschiedenen Anleihen wird die Ueberfüllung des Geldmarktes mit Papieren gleicher Art verhütet, gleichzeitig

aber allen Wünschen der Gläubiger in Beziehung auf Sicherheit und Realisirbarkeit Rechnung getragen, und so den Grundbesitzern der billigste Zinsfuß gesichert. Die Rentenbriefe und die Pfandbriefe der ersten drei Serien gewähren gleiche Vortheile, da die Verschiedenheiten der Sicherheit und Realisirbarkeit sich wechselseitig ausgleichen; sie werden daher alle denselben Zinsfuß erhalten können. Dagegen dürfte sich bei den Pfandbriefen der IV. Serie mit Rücksicht auf die geringere Sicherheit eine mäßige Erhöhung des Zinsfußes empfehlen.

§ 33.

Verhältniß der verschiedenen Anleihen zu den Fonds.

Diejenigen Hypothekenforderungen, welche den Prämienpapieren als Unterlage dienen, gewähren nach § 22 nicht mehr die höchste erreichbare Sicherheit; auf der anderen Seite wird bei ihnen auf Sicherheit weniger Gewicht gelegt, als bei gewöhnlichen Zinspapieren. Deshalb sind die Fonds für die Rentenbriefe und Pfandbriefe der ersten drei Serien von den Fonds für die Prämienpapiere vollständig zu trennen. Durch diese Trennung wird jede Prägravation der Grundbesitzer, welche ihr Besitzthum nicht bis zur äußersten Beleihungsgrenze belastet haben, verhütet, und den Zinspapieren die höchste Sicherheit gewährt, ohne daß der Cours der Prämienpapiere leidet.

Diejenigen Hypothekenforderungen dagegen, auf Grund deren die Rentenbriefe und Pfandbriefe der ersten drei Serien ausgefertigt werden, gewähren sämmtlich die höchste erreichbare Sicherheit.

Wenn dennoch zwischen den Rentenbriefen und den Pfandbriefen I. Serie einerseits und den Pfandbriefen III. Serie andererseits eine Abstufung der Priorität in Vorschlag gebracht ist, so rechtfertigt sich dies dadurch, daß gerade die der Amortisation entzogenen oder erst nach langer Zeit zu amortisirenden Werthpapiere wegen der langen Dauer der Creditbewilligung vorzugsweise für einen weiten Markt sich eignen, auf welchem bei dem Mangel einer speciellen Kenntniß von den Werthsverhältnissen Norddeutschlands weit größere Ansprüche an Sicherheit erhoben werden, als sie demjenigen, der die Verhältnisse näher kennt, geboten erscheinen. Den inländischen Capitalisten können die associirten Grundbesitzer den besten Beweis, daß die Abstufung nicht in einem auf ihrer Seite liegenden Zweifel an der Sicherheit begründet ist, da-

durch geben, daß sie dieselbe auf den Hypothekenfonds beschränken und für die sämmtlichen Zinspapiere einen zunächst haftenden gemeinschaftlichen Reservefonds bilden. Die Sicherheit der Pfandbriefe II. und III. Serie wird dadurch außer Zweifel gestellt, die Sicherheit der Rentenbriefe und Pfandbriefe I. Serie aber nicht beeinträchtigt. Dem entsprechend sind für den Hypothekenfonds 4 Abtheilungen zu bilden, je nachdem die Hypothekenforderungen zur Sicherheit

1. der Rentenbriefe und Pfandbriefe I. Serie,
2. der Pfandbriefe II. Serie,
3. der Pfandbriefe III. Serie,
4. der Prämien-Pfandbriefe und Pfandbriefe IV. Serie

dienen. Innerhalb der einzelnen Abtheilungen haften sämmtliche Hypothekenforderungen für alle Pfandbriefe der im Laufe der Zeit zu emittirenden verschiedenen Anleihen.

Der Reservefonds dagegen zerfällt in zwei Abtheilungen, nämlich in

1. den Reservefonds für die Rentenbriefe und die Pfandbriefe der ersten drei Serien,
2. den Reservefonds für die Prämien-Pfandbriefe und die Pfandbriefe IV. Serie.

Der Amortisationsfonds endlich wird für jede Anleihe besonders gebildet.

F. Ausdehnung der Creditvermittelung auf nicht pupillarisch sichere Hypotheken.

§ 34.

In noch höherem Maße als bei den pupillarisch sicheren Hypotheken gereicht die Concurrenz der Börsenpapiere den Grundbesitzern bei nicht pupillarisch sicheren Hypotheken zum Nachtheile. Deshalb werden die Credit-Institute ihre Aufgabe erst dann vollständig erfüllen, wenn sie auch hier eine Erleichterung gewähren.

Die bestehenden Credit-Verbände haben letzteres bisher nicht versucht; dagegen ist in dem „Nachtrage zu dem Statute des Berliner

Pfandbrief-Institutes"*) die Lösung der Aufgabe dadurch angestrebt, daß das Institut ermächtigt wird, die bis zur zulässigen Höhe bepfandbrieften Grundstücke innerhalb weiterer $^2/_5$ ihres Werthes mit Handvesten, d. h. mit kündbaren Schuldverschreibungen zu beleihen, durch welche der Credit-Verband sich verpflichtet, „die verschriebenen Capitalien aus seinen eigenen Fonds zu verzinsen und nach einem bestimmten Plane zu amortisiren, im Falle der vor beendeter Amortisation eintretenden Kündigung aber aus dem Werthe einer bestimmten Hypothek zurückzuzahlen."

Die hier projectirten Schuldverschreibungen stehen in der Mitte zwischen Pfandbriefen und Hypotheken; sie gewähren die Vortheile der ersteren und beseitigen die Mängel der letzteren in soweit, als dies mit Rücksicht auf den Grad der Sicherheit, welcher den ihnen als Unterlagen dienenden Forderungen beiwohnt, überhaupt möglich ist.

Wie für die Sicherheit der Pfandbriefe, so bürgt auch für die Sicherheit der Handvesten zunächst die Verfassung und Verwaltung des Institutes, welches nur creditfähige Grundstücke beleiht, die Erhaltung des Werthes controllirt und die allmähliche Rückzahlung durch Capitalisirung von Amortisationsbeiträgen vermittelt.

Die Garantie des Hypothekenfonds ist aufgegeben, weil die nicht pupillarisch sicheren Hypotheken nicht mehr eine unter allen Zeitverhältnissen ausreichende Sicherheit gewähren, und deshalb der den Gläubigern aus jener Garantie erwachsende Vortheil hinter die den Grundbesitzern drohende Gefahr weit zurücktritt.

Für jede einzelne Handveste haftet nur eine specielle Hypothekenforderung des Institutes von gleichem Betrage. Dieser wesentliche Unterschied von den Pfandbriefen mußte eine Reihe von Consequenzen nach sich ziehen: die Handvesten können keine Börsenpapiere sein, da die Garantie eines allgemein bekannten Schuldners fehlt — § 7 —; sie müssen das verpfändete Grundstück und den persönlich haftenden Schuldner nachweisen, weil von deren Eigenschaften die Sicherheit abhängt; sie müssen kündbar sein, weil sie auf dem Credite von Privatpersonen und der Leistungsfähigkeit einzelner Grundstücke beruhen, welche

*) Abgedruckt im Communalblatte der Haupt- und Residenzstadt Berlin, Jahrg. VII. Nr. 19 v. 12. Mai 1867, Beilage X.

dem Wechsel unterworfen sind; der Zinsfuß muß der freien Vereinbarung unterliegen, weil die mit demselben in Wechselbeziehung stehende Sicherheit bei den einzelnen Verschreibungen verschieden ist; das Institut muß bei allen Dispositionen über die Forderungen, bei Kündigungen, Fristbewilligungen ꝛc. an die Einwilligung des Gläubigers gebunden sein, da dieser allein von den Folgen derselben betroffen wird.

Der Reserve- und der Amortisationsfonds sind beibehalten. Die Amortisation wird jedoch — entsprechend dem Wegfalle der Capitals-Garantie — nur in der Weise sicher gestellt, daß das Institut den Schuldner zur Bildung eines Ablösungs-Capitales anhält und bei eintretendem Verzuge die Forderung einzieht. Von dem dreifachen Zwecke des Reservefonds — § 23 — ist der erste, „Verhütung des Rückgriffes auf den Hypothekenfonds", mit diesem Fonds selbst weggefallen; ebenso der zweite, „die Sicherstellung der Amortisation" mit dem Wegfalle Capitals-Garantie; dagegen ist ihm der dritte Zweck, „Sicherstellung der pünktlichen Zinszahlung", im vollen Umfange verblieben. Den associirten Grundbesitzern kann aus dieser beschränkten wechselseitigen Bürgschaft eine Gefahr nicht erwachsen, da das Guthaben des einzel-Schuldners an dem Reserve- und dem Amortisationsfonds nur in den seltensten Fällen zur Deckung etwaiger Zinsrückstände nicht vollständig ausreichen wird.

Die Einziehbarkeit ist in Form der Amortisation durch Ansammlung und Capitalisirung von laufenden Spar-Einlagen, ferner aber in Form der Kündigung gewährt. Bei der letzteren ist das Credit-Institut wegen der wegfallenden Capitals-Garantie nur verpflichtet, die Forderung einzuziehen und das bei der Subhastation auf dieselbe fallende Percipiendum an den Gläubiger abzuführen; eine Baarzahlung aus eigenen Mitteln liegt ihm nicht ob.

Auf die Uebertragbarkeit ist zunächst durch die der Form der Pfandbriefe möglichst nachgebildete einfache Fassung der Schuldverschreibungen Bedacht genommen. Dieselben ergeben alles, was zur Beurtheilung des Werthes der Forderungen erforderlich ist, namentlich den Ausfall der Taxe, die Summe der mit besseren oder gleichen Vorrechten eingetragenen Hypotheken und den Zinsfuß; im übrigen enthalten sie nur ein Attest des Institutes, daß das Document über die haftende Hypotheken-Forderung in seiner Verwahrung sich befindet.

Ferner ist die Form der Uebertragung nach Möglichkeit erleichtert: die Ausstellung auf den Inhaber konnte sich wegen der Verpflichtung des Institutes, dem Grundbesitzer von allen Dispositionen Kenntniß zu geben und wegen der Kündbarkeit nicht empfehlen. Dagegen ist das beglaubigte Giro als Grundlage für die Eintragung des Eigenthums-Ueberganges in die Bücher des Institutes zugelassen, wobei jedem Erwerber, der auf die Erlangung jener Kenntniß kein Gewicht legt, durch die Form des Blancogiro's die Möglichkeit gewährt wird, den Schuldverschreibungen die Natur eines Inhaber-Papieres zu geben. — Endlich wird durch Ausfertigung von verhältnißmäßig kleinen Appoints den Grundbesitzern eine größere Zahl von Creditgebern zugeführt.

Die Sicherheit, Realisirbarkeit und Uebertragbarkeit der Handvesten sind hiernach größer als die der gewöhnlichen Hypotheken-Forderungen, geringer als die der Pfandbriefe. Vor den letzteren gewähren sie aber diejenigen Vortheile, welche die Hypothekenforderungen vor allen Börsenpapieren auszeichnen, nämlich die Möglichkeit einer freien Vereinbarung des Zinsfußes, die Kündbarkeit und den al pari-Cours. —

Hiernach ist von der allgemeinen Einführung der Handvesten eine wesentliche Erleichterung für die Grundbesitzer zu hoffen. Namentlich wird die Zahl der Kündigungen abnehmen, da dem Gläubiger durch die Zinsgarantie die regelmäßige Zahlung der Zinsen, und durch die Ansammlung eines Amortisations-Capitals die künftige Rückzahlung der creditirten Summe gesichert ist, während ihm im Falle der Kündigung und der daran sich anschließenden Subhastation ein Ausfall am Capital in Aussicht steht. Andererseits wird durch die dem Institute obliegende Verpflichtung, die Einziehung der gekündigten Forderung für den Gläubiger zu übernehmen, dem letzteren die eigene Einziehung erspart, und damit eine der wesentlichsten Ursachen der Abneigung gegen alle Hypotheken beseitigt. — Gerade diese beiden Hauptvortheile sind nur durch die Vermittelung der Credit-Institute zu erreichen und werden den Handvesten den Vorzug vor gewöhnlichen Hypotheken selbst dann noch sichern, wenn es gelingen sollte, durch eine Reform der Gesetzgebung die Schwerfälligkeit des Hypotheken-Verkehrs zu beseitigen.

Das einzige, in Beziehung auf den Statuten-Entwurf bisher laut gewordene Bedenken ist gegen die demselben zu Grunde gelegte Construction des Handvesten-Contractes als eines Darlehns gerichtet. Das-

selbe erscheint in sofern begründet, als die Handvesten speciell bestimmte Forderungsrechte sind, während nur fungibele Sachen Gegenstand eines ungemischten Darlehns sein können. Von diesem strengen Begriffe des Darlehns ist man indeß bereits mehrfach abgewichen. Die Pfandbriefe älterer Form, in welchen neben der General-Hypothek der Landschaft mit einem speciell bestimmten Grundstücke Hypothek bestellt ist, sind ebenso wenig als die Handvesten fungibele Sachen, und dennoch hat man die Credit-Bewilligungen in Form jener Pfandbriefe stets als Darlehne aufgefaßt. Wie bei ihnen die gemischte Natur des Rechtsgeschäftes durch den zusammengesetzten Begriff „Pfandbrief-Darlehn" angedeutet wird, so verhütet der vorliegende Statuten-Entwurf ein Mißverständniß über den Charakter des Rechtsgeschäftes durch den zusammengesetzten Begriff „Darlehn in Handvesten." — Jedenfalls würde durch eine einfache Aenderung des Ausdruckes dem Mangel abgeholfen werden können, und vielleicht im Gegensatz zu der „Hypotheken-Versicherung" des § 27 die Bezeichnung des Rechts-Geschäftes als „Zins-Versicherung" sich empfehlen, zumal die Zins-Garantie die wesentlichste materielle Verpflichtung ist, welche dem Credit-Institute aus dem Handvesten Contracte erwächst.

G. Verhältniß der Norddeutschen Bundes-Hypothekenbank zu den einzelnen Pfandbrief-Instituten.

§ 35.

Für die Regelung des Verhältnisses der Bank zu den einzelnen Pfandbrief-Instituten wird als leitender Gesichtspunkt festzuhalten sein, daß diejenige Verfassung einer Corporation die beste ist, welche den einzelnen Mitgliedern jede ohne Schädigung des einheitlichen Zweckes mögliche Selbstständigkeit gewährt (§ 12.):

1. Die Bank bezweckt, für die Hypothekenschulden sämmtlicher Grundbesitzer Norddeutschlands eine einheitliche Garantie zu schaffen. — Deshalb müssen alle Normen, welche die Rechtsverhältnisse der Bank zu ihren Gläubigern regeln, für die einzelnen associirten Verbände bindend sein. Dahin gehören die Bestimmungen über die Beleihungsgrenze, über die Bildung und Höhe des Reservefonds, über

die Art der Amortisation, über die Formen der Credit-Vermittelung, insbesondere über die verschiedenen Arten der Anleihen, über die Zulassung von Hypotheken-Versicherungen ꝛc.

Dagegen bleiben alle Bestimmungen, welche das Verhältniß der Genossen zu einander regeln, als Gegenstand freier Vereinbarung den Statuten der einzelnen Pfandbrief-Institute vorbehalten. Hierher gehören namentlich die Festsetzungen über die Organisation der Verbände, über die Einziehung der den Grundbesitzern obliegenden Leistungen, über die Art der Verwaltung des Baarfonds, über die Sicherstellung des Reservefonds durch Rückversicherung und Repartition der Ausfälle, über die Förderung der Kreisgenossenschaften zur Hebung des Personal-Credites (§ 15.) ꝛc.

2. Die Bank muß zur Erreichung ihres Zweckes die Vertretung der sämmtlichen associirten Verbände übernehmen und als Selbstschuldnerin für die im Interesse derselben contrahirten Schulden haften. Sie hat die etwaigen Ausfälle auf die einzelnen Verbände, bei welchen sie entstanden sind, zu repartiren. — Hiernach regelt sich der Geschäfts-Verkehr: das Directorium der Bank fertigt von jeder emittirten Anleihe den einzelnen Verbänden diejenige Zahl von Schuldverschreibungen zu, welche mit Rücksicht auf die eingegangenen Meldungen verlangt wird. Jeder Verband hat allmonatlich den Rechnungs-Abschluß unter Beifügung der etwa eingelösten Zinscoupons und Pfandbriefe an die Bank einzureichen, welche die Ausgleichung der Rechnung unter den associirten Verbänden herbeiführt. Die nach den Jahres-Abschlüssen an den eigenen Fonds (§ 28.) zu leistenden Beiträge gehen in die unmittelbare Verwaltung der Bank über, da sie den Interessen des gesammten Grundbesitzes dienen. Das Directorium der Bank ist zu jeder Zeit zu außerordentlichen Revisionen bei den associirten Instituten berechtigt und hat über seine Geschäftsführung der aus Deputirten der Institute gebildeten General-Versammlung Rechnung zu legen.

3. Die Bank soll nicht einzelnen Landestheilen oder einzelnen Klassen von Grundbesitzern, sondern dem gesammten Grundbesitze zum Vortheile gereichen. Deshalb darf keinem Credit-Verbande, dessen Statut von dem Bundes-Präsidium genehmigt ist, und der bereit ist, dem Statute der Bank sich zu unterwerfen, die Aufnahme in die Association versagt werden. Erstreckt sich jedoch der Verband nicht über

eine ganze Provinz, oder beschränkt er sich auf bestimmte Classen von Grundstücken (adelige Güter, Liegenschaften, Gebäude), so muß er zunächst mit den übrigen Pfandbrief-Instituten seiner Provinz nach denselben Grundsätzen, auf welchen die Bank beruht, in ein Gesammt-Bürgschafts-Verhältniß treten, damit nicht durch den Beitritt kleiner Genossenschaften aus der subsidiären Haftungspflicht eine Gefahr für die Provinzial-Verbände entstehe. (§ 22. II.) — Nur durch Beschluß der die associirten Institute vertretenden General-Versammlung wird hiervon Dispensation ertheilt werden können.

Die bereits bestehenden Verbände können unter denselben Bedingungen, wie die sich neu bildenden, dem Bank-Systeme beitreten. Alsdann behalten die zur Zeit des Beitritts schon emittirten Pfandbriefe die ihnen statutenmäßig zustehenden Rechte. Die zu ihrer Sicherheit dienenden Fonds sind abgesondert von den Fonds für die Schuldverschreibungen der Bank zu verwalten. — Die Bank übernimmt für sie keine Garantie; doch beleiht dieselbe die associirten Grundstücke hinter den Pfandbriefen nach den für ihre Anleihen maßgebenden Grundsätzen. Auch werden jedem Grundbesitzer auf Verlangen die Pfandbriefe seines Verbandes in Pfandbriefe der Bank umgetauscht.

4. Bei Ausdehnung der Credit-Vermittelung auf nicht pupillarisch sichere Hypotheken (§ 34.) fällt mit der Capitalsgarantie der bei Bildung der Bundes-Hypothekenbank verfolgte Zweck einer einheitlichen Garantie hinweg. Deshalb ist die Festsetzung der Bedingungen und Formen für diese Art der Credit-Vermittelung den einzelnen Verbänden völlig freizugeben.

H. Verhältniß der Bank zum Staate.

§ 36.

Die Erhaltung eines wohlhabenden und befestigten Grundbesitzes gehört zu den wesentlichsten Interessen des Staates. Deshalb darf die Verwaltung der projectirten Bank, welche nach ihrem Zwecke den erheblichsten Einfluß auf das Wohl des gesammten Grundbesitzes haben *muß*, nicht lediglich in die Hände von Privatpersonen gelegt werden. Vielmehr ist dem Staate eine hervorragende Mitwirkung bei der Verwaltung einzuräumen (§ 18). Diesem Rechte zur Theilnahme an der

Verwaltung entspricht die Verpflichtung zur Mitwirkung bei der Errichtung; denn das von Privatpersonen Geschaffene würde füglich auch den Dispositionen der Privatpersonen verbleiben müssen. Hiernach kann in der Beihülfe des Staates zur Errichtung der Bank eine die übrigen Classen der Bevölkerung beeinträchtigende Staats-Unterstützung nicht gefunden werden.

Ueberdies handelt es sich nicht um eine speciell den Grundbesitzern zu gewährende Hülfe (§ 8.), sondern um die Begründung eines Institutes, welches durch Befreiung des Realcredites von dem auf ihm lastenden Drucke zum Vortheile des ganzen Volkes die in dem Grundbesitze liegende wirthschaftliche Kraft zur vollen Entwickelung führen soll. Treffend heißt es in den Motiven zu dem Berliner Pfandbrief-Institute, S. 34:

> „Die Grundbesitzer Berlins bilden weder privatrechtlich noch politisch eine Corporation. Durch ihr atomistisches Nebeneinanderstehen wird ihr Zusammenschluß zu einem Vereine, welcher aus sich allein heraus die genügende Kraft und Einmüthigkeit gewinnen möchte, um corporative Rechte in Anspruch zu nehmen in hohem Grade erschwert... Dies ist der Grund, aus welchem der vorliegende Entwurf die Initiative bei der Begründung des Berliner Pfandbrief-Institutes den städtischen Behörden vindicirt."

Was hier von den Bürgern Berlins gesagt wird, gilt in weit höherem Maße von den Grundbesitzern der einzelnen Provinzen und des ganzen Norddeutschen Bundes. Sollen die Provinzial-Institute in's Leben treten, so müssen die Provinzial-Verbände, soll die den ganzen Staat umfassende Hypothekenbank möglich werden, so muß der Staat die Initiative ergreifen; er muß die erforderlichen Einrichtungen treffen und die Kosten vorschießen, nicht um den einzelnen Grundbesitzern zu helfen, sondern um ein Institut zu ermöglichen, welches ihm selbst zum größten Segen gereicht.

Erst seit dem 3. December ist das Gesetz über die Aufhebung der Zinsbeschränkungen in Kraft getreten und schon beim Niederschreiben dieser Zeilen (am 4. December) kann der Verfasser aus seiner Praxis die Thatsache constatiren, daß einer hiesigen Hypotheken-Bank (der Ersten Preußischen Hypotheken-Actien-Gesellschaft) für die Gewährung eines

kaum zweijährigen Credites gegen eine 1ste pupillarisch sichere Hypothek auf ein Berliner Grundstück 7 pCt. jährlicher Zinsen verschrieben worden sind. Wenn solche Anforderungen von Instituten, welche „zur Förderung des Real-Credites" gegründet sind, ohne Anstoß erhoben werden können, so beweist dies wohl besser, als alle Worte, wie dringend und wie schleunig eine durchgreifende Hülfe nöthig ist!

Möchten die vorstehenden Darlegungen ein Geringes dazu beitragen, unser Volk von dem Drucke des Capitals zu befreien, der wie ein böser Alp auf ihm lastet! —

Verlag von J. Guttentag in Berlin
(Guttentag & Vahlen.)

Druck von J. Dräger's Buchdruckerei (H. Feicht) in Berlin.

Die

volkswirthschaftliche Aufgabe

der landschaftlichen

Hypotheken-Kredit-Institute

und

Grundzüge

für die

nothwendige Reorganisation

derselben

von

Dr. J. Matern,

Güter- und Fabrikbesitzer in Königsberg i. Pr.

Berlin.

Verlag von Wiegandt und Hempel.

1868.

Vorwort.

Nachstehende Abhandlung hatte ich für die Ostpreußische land- und forstwirthschaftliche Zeitung geschrieben: da veranlaßte mich die Erwägung, daß dieselbe auch in einem weiteren Kreise Interesse finden könnte, diesen Weg der Veröffentlichung zu wählen. Ich habe geglaubt derselben dennoch die ursprüngliche Form lassen zu können, ich habe es nur für angemessen gehalten, noch eine Recapitulation hinzuzufügen.

Das Wesen der Sache empfehle ich Landwirthen, Kapitalisten, Geschaftsmännern und Nationalökonomen zu geneigter Beachtung und strenger Kritik.

Königsberg i. Pr. im December 1867.

Der Verfasser.

Inhalt.

I. Einleitung. Entwickelung der volkswirthschaftlichen Aufgabe der landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institute.

II. Weitere Begründung derselben.

III. Die Reform der landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institute in den Hauptprinzipien. Paristand der Pfandbriefe. Veränderlicher Zinsfuß. Kündbarkeit der Pfandbriefe vom Inhaber.

IV. Die Reform des landschaftlichen Taxwesens.

V. Die Reorganisation der Verwaltung und Verfassung. Schluß.

VI. Recapitulation.

I.

Mangel an Hypotheken-Kapital und Hypotheken-Kredit, das ist der immer erneuerte, immer mehr mit Schrecken erfüllende Klageruf der Landwirthe. Wie ist dieser begründeten Klage, wie ist dem thatsächlichen Nothstande in wirksamster Weise entgegenzutreten? Wie lange schon, wie viel, und wie gründlich auch ist diese Frage discutirt! und doch — wie wenig ist geschehen, um wirklich zu helfen!! Ja, man ist immer noch nicht einig darüber, worin denn recht der Grund des Uebels steckt. Fehlt es an Kapital? oder fehlt es nur an Kredit? oder fehlt es gar an Geld? oder fehlt es vielleicht an zweien oder allen dreien zugleich? Ist das Kredit- und Kapitalbedürfniß zu groß oder sind die Mittel zur Befriedigung nicht in zureichendem Maße vorhanden? So hat man viel gefragt, und richtige wie unrichtige Antworten auf diese Fragen zusammengesucht. Allein des unheimlichen Pudels Kern ist bis jetzt immer noch nicht enthüllt, wir kennen des Uebels Wurzel immer noch nicht. Warum lassen wir denn aber Stamm und Zweige des Uebels weiter wachsen, weil wir dasselbe nicht mit der Wurzel ausroden können? Mag es den vereinten Arbeiten volkswirthschaftlicher und statistischer Wissenschaft und des praktischen Geschäftslebens für die Zukunft anheimgestellt bleiben, in dem Gewirre volkswirthschaftlichen Wurzelgetriebes die Ursachen unserer Kapitalnoth bloßzulegen und dieselben herauszupräpariren, damit sie nicht wieder austreiben; wir müssen ungesäumt an den Stamm

gehen und diesen abhauen. Vielleicht werden dann schon mit dem Abhauen des Stammes auch die Wurzeln zum Theil absterben.

Das unterliegt keinem Zweifel, daß unsere Volkswirthschaft, und in dieser vor Allem unsere Landwirthschaft Kapital und Kredit braucht. **Vor Allem Kapital und Kredit schaffen,** um den Mechanismus der Volkswirthschaft wieder in guten Gang zu bringen und dann ungestört darin zu erhalten, das heißt den Stamm des Uebels der Kapitalnoth abhauen. Ich nehme eine Privatwirthschaft zum Beispiel: Ist eine solche durch Umstände in Verluste gerathen und in Bedrängniß, und leidet darunter und kann nicht zum Aufblühen kommen, weil es immer an Kapital und Kredit fehlt, während dieselbe sonst durchaus gedeihensfähig ist, so ist das Nächste und Nothwendigste, Kapital und Kredit zu verschaffen; sodann aber ist zu sorgen, daß die Ursachen der überwundenen Bedrängniß nicht wieder zur Wirkung gelangen. Ganz ebenso ist es in der Volkswirthschaft: ist dieselbe im Ganzen gedeihensfähig, und ist es insbesondere auch die Landwirthschaft, so ist auch hier das Nächste und Dringendste, derselben Kapital zu verschaffen und Kredit zu erschließen, und es sollte nicht gesäumt werden, jedes geeignete Mittel dazu in Anwendung zu bringen. Ich setze voraus, daß es bald gelingen wird, auch die Ursachen der andauernden schon alten Kapitalnoth so deutlich zu bezeichnen, daß die durch Kapital und Kredit neu gestärkte Landwirthschaft sich vor dem Wege hüten, oder von demselben abwenden kann, auf welchem sie wieder in neue Bedrängniß gerathen würde.

Zu den Mitteln also, Kapital und Kredit zu schaffen. Wir greifen nach dem nächsten: wir haben ein Hypotheken-Kredit-Institut, wir haben unsere alte Ostpreußische Landschaft. Aber diese Landschaft ist in ihrer gegenwärtigen Verfassung wirkungslos und bedeutungslos gegenüber der Aufgabe, welche zu erfüllen ist. Dieselbe soll uns Kapital schaffen und Kredit, soviel als die Landwirthschaft nur braucht. Das ist viel, sehr viel ver-

langt! aber nicht zu viel!! Wir wollen uns die Sache zergliedern und fragen:

1) Welche Aufgabe muß die Volkswirthschaft einem landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institut stellen? und
2) welche Eigenschaften können eine Landschaft befähigen diese Aufgabe zu erfüllen?

Die volkswirthschaftliche Aufgabe der landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institute.

Wenn unsere alte Landschaft das vergrößerte Kreditbedürfniß der Gegenwart befriedigen soll, so urtheilt man wohl in oberflächlicher Betrachtung der Sache, daß dieses nicht anders als auf Kosten der Solidität des Instituts geschehen könne. Die Landschaft könnte allerdings das erhöhte Kreditbedürfniß des Einzelnen nicht anders befriedigen, als daß dieselbe die Beleihungsquote noch erhöhte, oder die Taxe des Gutes höher herauszubringen suchte. Die Landschaft ist in dem einen dieser Punkte schon so weit gegangen, daß ein weiterer Schritt nicht zulässig erscheinen kann; dieselbe bepfandbrieft die Güter bis zu zwei Drittheilen der Taxe. Wollte dieselbe aber durch ein den Zeitverhältnissen entsprechendes neues Taxverfahren den Taxwerth der Güter dem wirklichen zeitigen Werth näher bringen und gleichzeitig jene unlängst erhöhte Beleihungsquote beibehalten, so könnte das wohl bedenklich erscheinen für den Ruf der Sicherheit und der Solidität der Landschaft und den Cours der Pfandbriefe. Dieser Ruf muß aufs Peinlichste gewahrt bleiben. Eine solche Zumuthung können wir also der Landschaft nicht stellen. Aber es ist auch in der That die Höhe der Beleihung der einzelnen Güter kein Hauptmoment, welches den Grad der Wirksamkeit eines solchen Institutes wesentlich bedingt.

Um nun auf einen anderen, tieferliegenden Umstand zu ge-

langen, welcher in Bedingung der Wirksamkeit eines Hypotheken-Kredit-Institutes ungleich wesentlicher ist, will ich von einem einzelnen Fall, von der Beleihung eines Gutes durch die Landschaft ausgehen und mich durch die Folgen und Wirkungen dieses Geschäfts durchdenken. Ich nehme an, die Landschaft beleihe ein Gut oder einen Gütercomplex mit 100,000 Thlr. Der Besitzer empfängt 100,000 Thlr. in Pfandbriefen und zahlt seine bisherigen Hypothekengläubiger damit aus. Nehmen wir an, diese acceptiren die Zahlung in Pfandbriefen nach dem Course, so befinden sich jetzt in deren Händen statt 100,000 Thlr. in Hypothekendocumenten 100,000 Thlr. Pfandbriefe — abgesehen von der Coursdifferenz. Erhielten die jetzigen Inhaber der Pfandbriefe früher einen höheren Zinsfuß für ihr Kapital, als ihnen jetzt die Pfandbriefe einbringen, so werden dieselben, zum Theil wenigstens, mit ihren Pfandbriefen eine andere Hypothek zu beleihen suchen, um sich wieder in Genuß eines höheren Zinsfußes zu bringen. Die Kapitalisten sind also durch den von der Landschaft vermittelten Umtausch ihrer Hypothekendocumente in Pfandbriefe nicht nur in Stand gesetzt, sondern zum Theil veranlaßt, Kreditgeschäfte bis zur Höhe von 100,000 Thlr. zu machen, welche dieselben sonst nicht hätten machen können. Es war unmöglich, weil die Privathypotheken keine Zahlungsmittel sind. Also die Landschaft giebt der Privathypothek die Eigenschaft eines Zahlungsmittels und die Verpfandbriefung eines Gutes bringt in die Volkswirthschaft **flüssiges Kapital**. Der Eigenthümer nutzt es durch den Zinsengenuß, kann es aber jederzeit nach Bedürfniß zu allerlei Geschäften brauchen, oder mit Hülfe des Kredits für einen Anderen nutzbar werden lassen.

Ich gehe weiter und nehme den Fall an, die Landschaft verpfandbrieft auf einmal eine Menge Güter und bringt einen Betrag von 10 Millionen Pfandbriefen in den Verkehr. Es geschieht in derselben Weise als bei dem einzelnen Gut. Die bisherigen Inhaber der Hypothekendocumente im Betrage von 10 Millionen

Thaler sind jetzt Inhaber von Pfandbriefen in gleichem Betrage. Der Volkswirthschaft sind durch diese Action 10 Millionen Thaler flüssiges Kapital gegeben, und mit demselben gleichzeitig auch der Sporn diese Eigenschaft zu benutzen. Die Kapitalisten, die Inhaber der neuen Pfandbriefe, werden sich zum Theil selbst auf Unternehmungen einlassen, bauen, melioriren ꝛc., oder sie werden anderes Grundkapital, das selbst nicht bepfandbriefungsfähig ist, beleihen, sie werden ihr flüssiges Kapital dem Kredit dienstbar machen. Es wird Kapital genug sein, und der Kreditwürdige wird nicht über Mangel an Kredit zu klagen haben.

Der Kredit kann nicht zur Erscheinung kommen, wenn es an flüssigem Kapital fehlt; und umgekehrt, **der Kredit ist im Gefolge des flüssigen Kapitals.**

Kapital ist viel in der Volkswirthschaft, fast unendlich viel; aber flüssig ist es nicht. Es giebt jedoch eine enorme Masse solchen Kapitals in unserer Volkswirthschaft, welches geeignet ist zu flüssigem Kapital gemacht zu werden, und das ist vor Allem der Grund und Boden.

Was hat in jenen beiden Fällen die Landschaft geleistet? Dieselbe hat den Gutsbesitzern einmal 100,000 Thlr. und im zweiten Falle 10 Millionen Thaler ihres festen Grundkapitals flüssig gemacht, und dieselben dadurch in Stand gesetzt, ihre bisherigen Hypothekengläubiger auszuzahlen; das ist die unmittelbare Leistung der Landschaft. Damit in unzertrennbarem Zusammenhange steht aber die mittelbare. Das flüssig gemachte Grundkapital wird zum Theil dem Kredit dienstbar und kommt in den Verkehr, und befriedigt das berechtigte Kapitalbedürfniß der Volkswirthschaft. Jene unmittelbare Leistung ist der reglementsmäßige Zweck unserer Ostpreußischen und auch der anderen Landschaften. Der mittelbare Erfolg ist aber ein für die ganze Volkswirthschaft wesentlich bedeutungsvollerer. Es fehlt dem Grundbesitz nicht an

Kapital für die ersten Stellen seiner Hypotheken, sondern es fehlt an Kapital für die höheren Hypothekenstellen und im Personal-Kredit. Die ersten Hypotheken sind unser sicherstes Kapital; die Umgestaltung dieser Hypotheken in Pfandbriefe ist ein so eng bemessener Zweck für eine Landschaft, daß man denselben kaum einen volkswirthschaftlichen nennen kann. Noch weniger ist ein Institut, welches diesen Standpunkt einnimmt, berechtigt sich ein Kredit-Institut zu nennen. Die ersten Hypotheken sind ja das aller Zeit sicherste Kapital! Was haben diese mit dem Kredit zu thun?! Eine Landschaft ist aber ein volkswirthschaftliches Kredit-Institut, wenn dasselbe die mittelbare Leistung zu ihrer Hauptaufgabe macht. Eine zeitgemäße Landschaft muß sich auf einen höheren Standpunkt stellen: mittelst der Bepfandbriefung des Grundbesitzes muß dieselbe dem gesunden Kapital- und Kreditbedürfniß der Volkswirthschaft Befriedigung verschaffen. Demnach ist die **volkswirthschaftliche** Aufgabe eines landschaftlichen Kredit-Instituts dahin zu präcisiren: Die Landschaft hat durch **die freie Mobilisirung des Grundkapitals die Befriedigung jedes berechtigten Kapital- und Kreditbedürfnisses** in der Volkswirthschaft zu vermitteln.

Ist es nun nicht die unmittelbare, sondern die mittelbare Leistung, wodurch die Landschaft ihre Aufgabe zu erfüllen hat, so kann diese einem gesteigerten Kapital- und Kreditbedürfniß gegenüber nicht so sehr durch die erhöhte Bepfandbriefung des einzelnen Gutes als vielmehr durch die **Ausdehnung derselben auf bisher noch nicht bepfandbriefte Güter** erfüllt werden. Es handelt sich um Vermehrung des flüssigen Kapitals in der Volkswirthschaft, um Vermehrung der Pfandbriefe; es ist dabei gleichgültig, ob eine solche in der einen oder anderen Weise erfolgt. Die engere Fassung des Zweckes der Landschaft führt diese darauf, dem vorhandenen Kapitalbedarf durch Erhöhung der Beleihung des einzelnen Gutes Abhülfe schaffen zu wollen, wie die Ostpreußische Landschaft dieser Intention durch Erhöhung der

Beleihungsquote von $^1/_2$ auf $^2/_3$ Ausdruck gegeben hat. Eine sehr wesentliche Vermehrung der Pfandbriefe und dadurch eine wirksame mittelbare Befriedigung des Kapital- und Kreditbedürfnisses in der Volkswirthschaft kann diese Intention nicht zu Wege bringen. Dagegen ist die Bepfandbriefung bisher noch nicht bepfandbriefter Güter einer außerordentlichen Ausdehnung fähig. Der Reinertrag der Liegenschaften in den Regierungsbezirken Königsberg und Gumbinnen ist für die Grundsteuerregulirung auf 8,634,813 Thlr. ermittelt. Abstrahiren wir von dem landschaftlich nicht beleihungsfähigen Grundbesitz, so würde sich nach dem neuesten Veranschlagungsmodus der Ostpreußischen Landschaft, welchem gemäß der zwanzigfache Betrag des Reinertrages die höchste Grenze der Beleihung darstellt, der landschaftlich beleihungsfähige Werthbetrag des ostpreußischen ländlichen Grundbesitzes auf mehr als 172 Millionen Thaler berechnen. Von diesem Betrage sind ca. 22 Millionen thatsächlich bepfandbrieft; es bleiben also 150 Millionen gleich sicheren Grundkapitals, welches einer gleichen Mobilisirung fähig ist. Auf diese große Masse des festen Grundkapitals das Augenmerk zu richten, der Bepfandbriefung eine weitere Ausdehnung bei den bisher noch nicht bepfandbrieften Gütern zu geben, darauf führt die Auffassung der volkswirthschaftlichen Aufgabe der Landschaft. In jener großen Masse des festen Grundkapitals hat die Landschaft genug des allersichersten Materials, um der Volkswirthschaft flüssiges Kapital zu verschaffen. Die Landschaft würde auf diesem Wege dem aufs Aeußerste gesteigerten Kapital- und Kreditbedürfniß die Befriedigungsmittel zu liefern im Stande sein, auch ohne die Beleihung des einzelnen Gutes zu erhöhen, ohne sich der Gefahr auszusetzen, durch eine allgemeine Intention in diesem Sinne an ihrem guten Kredit Schaden zu leiden und den Cours ihrer Pfandbriefe zu drücken.

Es wird hieraus erhellen, wie wesentlich für die Landwirthschaft und die ganze Volkswirthschaft es ist, daß die Landschaft ihre Aufgabe weiter stecke und die Mittel zur Erfüllung ihrer

erweiterten Aufgabe danach einrichte. Wenn auch der gegenwärtige Zweck unserer Landschaft das Mittel zur Erfüllung derjenigen Aufgabe ist, welche dieselbe als ein Institut der Volkswirthschaft für die Zukunft zu der ihrigen machen soll, so bedingt doch der erweiterte Gesichtskreis sofort ein anderes und zwar ein volkswirthschaftlich richtiges Verfahren.

Freie Ausdehnung der Bepfandbriefung auf bisher noch nicht bepfandbriefte Güter, das ist also das Verfahren, mittelst dessen die Landschaft ihre bedeutungsvolle volkswirthschaftliche Aufgabe in unserer Zeit der Kapital- und Kreditnoth erfüllen soll. Und was kann die Landschaft zur Ausdehnung der Bepfandbriefung thun? Dieselbe hat ja doch nur eine vermittelnde Rolle! Dieselbe soll nur die Hindernisse forträumen, welche gegenwärtig der Ausdehnung der Bepfandbriefung der Güter im Wege stehen, und übrigens die Mobilisirung des Grundkapitals eine freie Entwickelung nehmen lassen, ohne eine andere Mitwirkung von ihrer Seite als die rein vermittelnde. In diesem Sinne habe ich oben die freie Mobilisirung des Grundkapitals als das Mittel für die Erfüllung der volkswirthschaftlichen Aufgabe der Landschaft bezeichnet.

Vermittelt die Landschaft solcher Art die Befriedigung jedes berechtigten Kapital- und Kreditbedürfnisses, so giebt dieselbe damit der Volkswirthschaft die Mittel, um den wesentlichsten Factor volkswirthschaftlicher Schöpfung, die Arbeit, möglichst ausnutzen zu können. Der größte Schaden der Volkswirthschaft ist ja Verlust an dem Kapital der vorhandenen Arbeitskraft; dieses Kapital geht täglich verloren, so es nicht täglich in Arbeitsproduct umgesetzt wird. Um die Arbeitskräfte der Volkswirthschaft gehörig auszunutzen, dazu gehört der Kredit und das Vertrauen, wie man zu sagen pflegt, und zu wirksamem Kredit flüssiges Kapital. Solches soll die Landschaft der Volkswirthschaft nach Bedürfniß schaffen; die Landschaft soll uns alle Zeit die

Mittel bieten die Volkswirthschaft in blühendem Betrieb zu erhalten.

Meine Anforderung an die Landschaft scheint so hoch gestellt, und das Verfahren zur Erfüllung desselben wieder so einfach, daß meine landwirthschaftlichen Geschäftsgenossen wohl mißtrauisch sein werden: das sei grüne Theorie, die Sache müsse doch wohl in Praxi ganz anders sich verhalten.

Was läßt sich gegen meine obigen Deductionen wohl einwenden? Ich habe die einfachsten Verhältnisse zum Beispiel genommen. In der größten Einfachheit der Verhältnisse erkennt man die volkswirthschaftlichen Grundgesetze am besten. An unabänderlichen Naturgesetzen ändert die Mitwirkung von allerlei Nebenumständen nichts. Geben solche einer Sache oft auch eine Erscheinung, in welcher man das einfache Grundgesetz nicht erkennt, es liegt doch darin und kann nie zur Unwahrheit werden. Aber um mich im Interesse der Sache, für welche ich eintrete, vor dem Vorwurf zu schützen, daß ich mir doch die Grundlage meiner sehr bedeutungsvollen Schlüsse zu einfach gewählt habe, will ich noch einmal zurückgehen und den Leser etwas abführen von jenem anscheinend zu bequemen Wege.

II.

Ich habe vorausgesetzt, die Besitzer der Privathypotheken werden die Pfandbriefe zum Course in Zahlung nehmen, und das durch die Pfandbriefe mobilisirte Grundkapital wird dem Kredit dienstbar werden und wird in der Volkswirthschaft gute Früchte tragen. Man wird vielleicht einwenden: die Kapitalisten könnten bei einer Action der Landschaft, welche zum Ersatz des in der Volkswirthschaft fehlenden flüssigen Kapitals 10 Millionen Pfandbriefe in den Verkehr bringen will, die Annahme der Pfandbriefe verweigern; die Pfandbriefe müßten im Course fallen; die Action

würde solcher Art ganz unmöglich werden. Man könnte ferner sagen: falls es auch gelänge einen bedeutenden Posten Privathypotheken in Pfandbriefe zu verwandeln, so sei es doch sehr fraglich, ob sich diese jetzt zu einem Kreditgeschäft, zu einer Beleihung ländlicher Hypothek höherer Stelle hinwenden würden; die Kapitalisten könnten ja einfach im Besitz ihrer Pfandbriefe und in dem bescheidenen, aber sicheren Genuß ihrer Pfandbrief-Zinsen bleiben. Oder man könnte im Gegensatz bedenklich sein, daß eine so forcirte Mobilmachung des Grundkapitals zu Unheil führen könnte; dieselbe müsse doch ihre Grenzen haben; welches sind diese Grenzen? und wie sind sie zu ziehen, um jeder Gefahr vorzubeugen? Endlich könnten die Landwirthe fragen: Werden die Kapitalisten das mobilgemachte ländliche Grundkapital, die Pfandbriefe, nicht vielmehr zu industriellen Unternehmungen benutzen, statt es der Landwirthschaft zuzuwenden? Die Landwirthschaft hätte dann zwar flüssiges Kapital geschaffen, aber es käme nicht der Landwirthschaft, nicht dem ländlichen Hypothekenkredit zu gut.

Das Alles sind Einwendungen, welche auf oberflächlicher Anschauung und dem Mangel einer tieferen Einsicht in das Ineinandergreifen der volkswirthschaftlichen Betriebsfactoren beruhen. Derjenige, welchem die volkswirthschaftlichen Grundgesetze so geläufig sind, um dieselben zur Erklärung der Erscheinungen des praktischen Lebens mit Erfolg anwenden zu können, wird nicht lange zweifelhaft und bedenklich sein. Die Naturgesetze brechen sich auch in der Volkswirthschaft immer Bahn, nur langsam nach Maßgabe der Hindernisse, welche denselben im Wege stehen. Das größte solcher Hindernisse ist der Mangel an allgemeiner Kenntniß der volkswirthschaftlichen Grundgesetze. Die Geschichte der Volkswirthschaft giebt uns Thatsachen, welche heutzutage dem gesunden Menschenverstand haarsträubend erscheinen, und auch heute noch besteht Vieles bei uns, was der nächsten Zukunft haarsträubend erscheinen wird.

Indem ich auf jene Bedenken hier eingehe, hoffe ich die

Einsicht in das von mir aufgestellte Grundgesetz von der Nothwendigkeit einer dem volkswirthschaftlichen Kapitalbedarf entsprechenden Mobilisirung des Grundkapitals im Kreise meiner landwirthschaftlichen Geschäftsgenossen zu fördern.

In Wirklichkeit vollzieht sich eine Action, die in jener Weise 10 Millionen flüssiges Kapital der Volkswirthschaft giebt, nur allmälig. Die Pfandbriefe werden ausgegeben, angenommen und kommen in Cours, ohne daß das große Publicum vorher weiß, was sich vollzieht. Die Intention einer ausgedehnten Bepfandbriefung ist nur in beschränkten Kreisen bekannt. Die Direction der Landschaft, eine große Zahl der dabei zunächst interessirten Gutsbesitzer weiß davon, desgleichen alle Männer von Bildung, welche sich für die Volkswirthschaft interessiren; diese werden bemüht sein, für eine richtige und günstige Auffassung zu wirken. Es weiß zwar der große Kapitalist davon, doch er ist nicht mißtrauisch und der Sache abgeneigt, denn er durchschaut die Bedeutung derselben; es weiß auch der Banquier davon — bei diesem setze ich voraus, daß er am ersten zu einer richtigen Beurtheilung gelangt —, das große Publikum und darunter die größte Zahl der kleinen Kapitalisten lernt die Action erst als vollendete Thatsache kennen, und zwar durch ihre heilsame Wirkung. Man klagte vorher über eine entsetzlich fühlbare Kapitalnoth; jetzt macht sich vielfach eine Erleichterung, eine Aufathmung der Bedrängten kund. Man erfährt, daß die ausgedehnte Emission von Pfandbriefen durch die Landschaft dieses zu Wege gebracht hat, und das gefürchtete Mißtrauen im Publikum kommt gar nicht zur Erscheinung; der gleichzeitig sich kundgebende Erfolg wirkt im Gegentheil Vertrauen erweckend. Warum sollte der Kapitalist die Pfandbriefe nicht annehmen, wenn die ausgedehnte Emission auf den Verkehr bemerkbar wohlthuend wirkt?

Aber könnte vielleicht dennoch die bloße Vermehrung, ja Verdoppelung der Pfandbriefe den Cours drücken? Wie berechtigt

ist letztere Frage des Kapitalisten, so lange er nicht mit Klarheit das Gegentheil erkennt!

Ich frage: welchen Gang nehmen die neu emittirten Pfandbriefe in der Volkswirthschaft?

Ein Theil wird fest in den Händen derjenigen Kapitalisten bleiben, welche den unzweifelhaft sicheren Besitz und eine mäßige aber sichere Nutzung einem Kreditgeschäfte, einer Beleihung höherer Hypothek gegen höheren Zins vorziehen. Ein anderer Theil wird sich in der Art dem Hypothekenkredit zuwenden, daß er für eine andere Privathypothek eintritt; die Pfandbriefe gehen in die zweite Hand, aus der zweiten in derselben Weise vielleicht in die dritte u. s. w., sie erleichtern den Umsatz der Hypothekenkapitalien, indem dieselben ein von Allen anerkanntes Zahlungsmittel darstellen, welches vorher nicht vorhanden war. Es war vorher dasselbe Kapital vorhanden in Gestalt von Privathypotheken, es fehlte aber Cours habendes Kapital, welches von Jedem angenommen wird, weil es eventuell jeder Zeit und ohne weiteres in baar Geld umgesetzt werden kann. Also ein Theil der neuen Pfandbriefe wird dem Hypothekenkredit dienend den Umsatz von Privathypotheken vermitteln, indem sich immer in der Hand eines Kapitalisten statt der Privathypothek, welche zu einem Kreditgeschäft nicht verwendbar ist, die Pfandbriefe befinden, welche immer zu einem weiteren Kreditgeschäft bereit liegen. Der Bestand des volkswirthschaftlichen Kapitals wird dadurch nicht im mindesten geändert. Es ist aber evident, welche große Wirkung ein verhältnißmäßig unbedeutender Theil des neu mobilisirten Grundkapitals in dieser Function ausüben kann. Ich frage nun, wodurch wird dieser Umsatz von Hypotheken bedingt? Es wird hier und dort ein Kapital auf Privathypothek gekündigt, nur um seine Stelle zu verändern — es giebt ja Gründe viel dazu —; diesen Fall habe ich eben im Auge gehabt. Aber oft wird auch ein Kapital gekündigt, um nicht wieder auf Hypothek angelegt zu werden.

Ein Kapitalist will sein Kapital zu Geld machen; er will eine Unternehmung ausführen und dazu das Geld verwenden. Dann muß ein neues Kapital an Stelle desjenigen treten, welches zu Geld gemacht wird. Ein Besitzer von neuen Pfandbriefen tritt als Kreditor für die gekündigte Hypothek auf — er könnte es nicht, wenn er Privathypothek und nicht Pfandbriefe in Händen hätte —; er zahlt das gekündigte Kapital in Pfandbriefen aus. Diese befinden sich jetzt in den Händen dessen, der sein Kapital klein machen und in einer Unternehmung anlegen will.

Was heißt das nun: ein Kapital in einem Unternehmen anlegen? Ich nehme an, der Unternehmer baut ein Haus: dann muß er Materialien kaufen und Arbeitslöhne bezahlen. Aber auch der Werth der Materialien reducirt sich zum größten Theil wieder auf Arbeitslohn. Das Kapital muß also klein gemacht und zwar in baar Geld verwandelt werden, um es in tausend und mehr Posten in Arbeitslöhnen auszuzahlen.

Also derjenige Theil der Pfandbriefe, welcher in die Hände eines Kapitalisten gelangt, der sein Kapital in einer Unternehmung anlegt, bedingt einen Umsatz in baar Geld. Je mehr solche Kapitalien gekündigt, in Pfandbriefe umgesetzt und zuletzt in baar Geld verwandelt werden, je mehr Unternehmungen ausgeführt werden sollen, desto größer wird das Angebot der neuen Pfandbriefe bei unseren Fondsgeschäften sein. Je mehr die Emission neuer Pfandbriefe das Eintreten neuer Kreditoren in solche Hypotheken, und damit die Ausführung von Unternehmungen begünstigt, desto größer wird die Concurrenz dieser Papiere um baar Geld sein. Kann das aber den Cours der Pfandbriefe wesentlich und namentlich im Verhältniß zu anderen Papieren drücken? Die Pfandbriefe concurriren um das baare Geld mit einer Masse anderer Papiere in wesentlich größeren Beträgen und in einem sehr weiten Verkehrsgebiet. Die Erhöhung des Betrages der zum Angebot gegen baar Geld gelangenden

Pfandbriefe kann bei unveränderter Eigenschaft derselben nur die Wirkung haben, welche ein vermehrter Zudrang aller Papiere nach baar Geld hat; dieselbe kann unter der gedachten Bedingung das Coursverhältniß der Pfandbriefe gegen andere Papiere nicht wesentlich alteriren. Da lese ich eben: „die Bodenkreditgesellschaft in St. Petersburg emittirt auf Grund eines Vertrags mit auswärtigen Banquiers gegenwärtig 80 Millionen Rubel in Pfandbriefen; die Emission erweitert sich im Verlauf von 15 Jahren auf 160 Millionen, und im Verlaufe von 30 Jahren auf 320 Millionen." Und wir sollten fürchten, daß unsere Pfandbriefe im Verkehr eine Herabsetzung erfahren könnten, wenn zu den vorhandenen 22 Millionen noch 10 Millionen dazu kämen, und falls das Bedürfniß es erforderte, noch einmal 10 Millionen und noch mehr? Ein großer Theil davon kommt ja gar nicht in den Verkehr; ein großer Theil thut schon in seiner Gestalt als flüssiges Kapital seine große Wirkung; nur ein dritter Theil der ganzen Emission kommt an den Geldmarkt. Nimmermehr ist jene Befürchtung gerechtfertigt; unter der Bedingung, daß die Sicherheit der Pfandbriefe unverändert bleibt, ist es unmöglich, daß dieselben in Folge des größeren Angebotes an dem Kapitalmarkt im Course wesentlich heruntergehen sollten.

Aber dennoch wird der im Cours der Papiere bewanderte Kapitalist oder Geschäftsmann nicht überzeugt sein. Und in der That, der Cours wird nicht stricte durch die Sicherheit und den Zinsfuß bedingt. Es stehen z. B. die ostpreußischen 4½ procentigen Pfandbriefe relativ niedriger im Cours als die 4 procentigen, und diese wieder niedriger als die 3½ procentigen, also die neueren Emissionen immer niedriger. Die Beträge dieser neueren Emissionen sind nicht sehr bedeutend gewesen; sollte danach nicht die Befürchtung begründet erscheinen, daß eine neu beabsichtigte, massenhafte Pfandbrief-Emission den Cours unbedingt noch mehr drücken müsse? Es kann so scheinen, es ist aber dennoch nicht

so. Das angeführte thatsächliche Verhältniß beruht auf einer Eigenschaft der Pfandbriefe, welche eine naturgesetzlich unrichtige, eine fehlerhafte ist; und dieser Fehlerhaftigkeit ist dasselbe zuzuschreiben. Ich muß es hier bei dieser Behauptung bewenden lassen, komme aber später wieder darauf zurück.

Aus dem herangezogenen Beispiel der Petersburger Pfandbrief-Emission wird uns klar, wie weither fremdes Grundkapital mit unseren Pfandbriefen um das baare Geld concurrirt. Wenn aus solcher Concurrenz etwa eine allgemeine Steigerung des Zinsfußes die Folge ist, so werden wir mit dadurch betroffen; lassen wir uns also wenigstens nicht die Vortheile entgehen, welche wir uns durch die Mitconcurrenz erwerben können. Je mehr von unseren Pfandbriefen an den Geldmarkt kommen, desto mehr nimmt unser Ostpreußen eben dadurch Theil an dem großen Baarfonds des volkswirthschaftlichen Gebiets, in welchem unsere Pfandbriefe mit anderen Werthpapieren concurriren. Je mehr wir dem gesunden volkswirthschaftlichen Kapital- und Geldbedarf Befriedigung verschaffen, um so mehr wird aber unsere Provinz der Segnungen einer lebhaften productiven Arbeit theilhaftig werden.

Der Bauunternehmer, welcher mit Hülfe des mobilisirten Grundkapitals und des Kredits sein früher festes Kapital flüssig gemacht hat, baut ein Haus; er zertheilt sein Kapital und giebt es in kleinen Posten aus; er hat für das Kapital das Haus; die sämmtlichen Lieferanten und Arbeiter haben das Kapital in baarem Gelde. Der Arbeiter muß leben, muß seine Lebensbedürfnisse mit baarem Gelde bezahlen; so vertheilt sich das Kapital weiter in allen Zweigen der Volkswirthschaft, mit welchen die Lieferanten und Bauarbeiter des Hauses nur in der geringsten Verbindung stehen. Der Eine erspart von dem baaren Kapital des Bauunternehmers viel, der Andere wenig, der Dritte gar nichts. Wir nehmen an, daß die Deckungsmittel aller Lebensbedürfnisse der

Bauarbeiter in der eigenen Volkswirthschaft erzeugt werden. Dann bleibt das ganze Kapital in der Volkswirthschaft; nur vertheilt ist es. Alle Arbeiter an dem Bau haben von dem Lohn ihrer Arbeit gelebt, das baare Geld ist der Volkswirthschaft erhalten — aber die Volkswirthschaft ist durch das Unternehmen bereichert um das Haus. Dieses neue volkswirthschaftliche Kapital ist das Nettoproduct der Arbeit, welche geruht hätte, der Arbeitskraft, welche ungenutzt geblieben, für immer verloren gegangen wäre, wenn der Bauunternehmer das Haus nicht gebaut hätte, wenn er sein Kapital nicht hätte flüssig machen können, wenn nicht mittelbar durch die Landschaft ein Theil seines Grundkapitals mobilisirt worden wäre. In der Entfesselung der Arbeit liegt der große volkswirthschaftliche Vortheil von einer dem Bedarf entsprechenden Ausdehnung der Bepfandbriefung der Güter; derselbe drückt sich ganz besonders in dem vermehrten bleibenden Arbeitsproducte aus. Es ist also nicht zweifelhaft, daß unsere Volkswirthschaft durch eine verstärkte Concurrenz unserer Pfandbriefe auf dem Geldmarkt unbeschadet deren Coursverhältnisses in erheblichen relativen und absoluten Vortheil kommt.

Welches sind die Grenzen jener heilsamen Befruchtung der Volkswirthschaft durch das Geld und durch flüssiges Kapital? Soll die Geldeinfuhr eine dauernde sein, soll eine fortlaufende Kapitalausfuhr nothwendig sein, um die Volkswirthschaft in blühendem Zustand zu erhalten? Welche Umstände können den Bedarf nach neuem flüssigen Kapital und nach neuer Geldzufuhr bedingen?

Nehmen wir eine Volkswirthschaft an, in welcher man über allgemeinen Kapital- und Kreditmangel klagt; es fehlt an Unternehmungen, es fehlt überall an Arbeit. Ich frage nicht nach den Ursachen. Nun wird ein größerer Posten Grundkapital mobilisirt; die Pfandbriefe werden dem Kredit dienstbar und kommen zuletzt an den Unternehmer und von diesem durch den Banquier an den Geldmarkt. Es wird soviel Geld eingeführt, als die Volkswirth-

schaft jetzt in dem regeren Verkehr bedarf. Ich nehme weiter an: die Volkswirthschaft geht jetzt wie eine rentable Privatwirthschaft. Dann sammelt sich alles Geld immer wieder an. Ich habe bei dem Beispiel der Bauunternehmung ausgeführt, daß das baare Kapital, das Geld, unter der Bedingung, daß alle Gegenstände des Verbrauches in der eigenen Volkswirthschaft producirt werden, der Volkswirthschaft erhalten bleibt; es ist nur vertheilt. Von mehreren Geschäften sammelt sich an einzelnen Stellen das baare Kapital wieder, nämlich in allen einzelnen Privatwirthschaften, welche mit einem Nettoertrag arbeiten. Es bleibt von jedem Geschäft etwas, von der Summe mehrerer ein baares Kapital. Wie bei dem Bau des Hauses ist es auch mit jeder Arbeit für die Artikel des Verbrauchs. Das Geld vermittelt den Umsatz des Arbeitsprodukts von dem Erzeuger an den Consumenten. Dieser verbraucht, was jener geschaffen hat, aber das Geld bleibt der Volkswirthschaft erhalten. Derart also sammelt sich in einer gedeihenden Volkswirthschaft das einmal vorhandene Geld immer wieder an, während durch die größtmögliche Anspannung der Arbeitskraft das bleibende, feste Kapital der Volkswirthschaft vermehrt und der Lebensgenuß aller Arbeiter gleichzeitig erhöht wird. Die Volkswirthschaft braucht in solchem Falle keine weitere Zufuhr von Geld mehr. So oft sich das Geld im Verkehr zu Kapital gesammelt hat, dient es wieder zum Umsatz gegen zinstragendes Papier oder direct gegen festes Kapital und wird wieder zum Mittel für neue Unternehmung, für neue Anstrengung der Arbeitskraft, für fortgesetzte rege volkswirthschaftliche Entwickelung.

Das ist ein Bild von der Einwirkung der Mobilisirung des Grundkapitals in einem sonst gesunden, auf richtigem wirthschaftlichem Wege sich befindenden volkswirthschaftlichen Kreise. Es sind zwar nur wenige Züge, aber ich hoffe, der Leser wird nicht mehr zweifeln, daß diese Hauptzüge richtig sind.

Wenn aber doch das einmal vorhandene Geld und flüssige Kapital immer wieder verschwindet, was kann das für Gründe haben und was muß da geschehen?

Ich nehme einen einzelnen Fall: der Schein ist ein anderer, trotz der einmaligen hinlänglichen Versorgung mit flüssigem Kapital und Geld fehlt es der Volkswirthschaft immer wieder an Kapital und Geld, und man klagt über Kreditmangel und dennoch beruhen diese Erscheinungen auf Umständen, welche für einen Segen des Landes betrachtet werden müssen.

Denken wir uns eine durch Intelligenz und Betriebsamkeit einen ungestümen Anlauf nehmende volkswirthschaftliche Entwickelung, in einem Kreise, in welchem es noch sehr an allen Kapitalanlagen in Landwirthschaft und Gewerben fehlt. Erzeugung bleibenden Kapitals durch Meliorationen, Bauten, Maschinenaufstellungen, Ansammlung von allerlei werthvollen Betriebsbeständen, nehmen die ganze Arbeitskraft voll in Anspruch. Bei der massenhaften Erzeugung bleibenden Kapitals aber, und bei dem verhältnißmäßig großen Theil der darauf zu verwendenden Arbeitskraft kann die einzelne Volkswirthschaft nicht Alles selbst hervorbringen, was zur Deckung der Bedürfnisse jener für die Erzeugung des bleibenden Kapitals arbeitenden Menschen gehört. Ein Theil dieser Deckungsmittel muß eingeführt werden. Die Einfuhr übersteigt die Ausfuhr und das Geld verschwindet. Dennoch ist die Volkswirthschaft eine höchst productive. Weil dieselbe aber die Hülfe des Auslandes braucht, um in so schnellem Anlauf das fehlende Wirthschaftsmaterial zu erzeugen, so ist dieselbe angewiesen, einen der Geldausfuhr äquivalenten Theil ihres Kapitals an das Ausland abzugeben. Die Volkswirthschaft bereichert sich durch ihre Meliorationen, Bauten, Maschinen und das viele kostspielige Betriebsmaterial in Geräthen und Inventar mit Hülfe des Auslandes, und bezahlt diese Hülfe mit einem Theil ihres Grundkapitals, mit ihren ersten und besten Hypotheken, d. h. mit ihren

Pfandbriefen. Ich habe hierbei zunächst nur die Volkswirthschaft in unserem engeren Gebiete, in Ostpreußen, im Auge und denke bei Ausland zunächst nur an andere Theile des weiten volkswirthschaftlichen Gebietes, in welchem unsere Pfandbriefe gekauft werden oder leicht gekauft werden können.

Es wäre also in diesem Falle geboten, Pfandbriefe nach Bedarf zu schaffen. Andernfalls würde alsbald das Geld fehlen und das flüssige Kapital und der Kredit — und die Volkswirthschaft würde im gesündesten und gedeihlichsten Zustande in ein Stocken gerathen, welches das Vertrauen erschüttert und alle Theile mit Furcht und Besorgniß erfüllt, während thatsächlich nicht der mindeste Grund dazu vorhanden wäre.

Leider, daß die große Volkswirthschaft keine Buchführung hat, wie der gute Privatwirth. Diesem werden seine Bücher nachweisen, wo sein Kapital angelegt ist, wenn er sich selbst wundert, wo all der baare Zuschuß bleibt. Dieser wird nicht ängstlich sein, wenn seine Bücher trotz des entgegengesetzten Scheines eine günstige Bilanz ergeben, ein neues Darlehn aufzunehmen und rüstig fortzuwirthschaften.

Aehnlich in der Volkswirthschaft. Jeder Einzelne hat seiner selbst wegen das größte Interesse, das ihm durch den Kredit zur Disposition gestellte Kapital nutzbringend anzulegen. Das Interesse Aller zusammen bedingt die natürliche Intention einer nützlichen Anlage des mobilgemachten Kapitals in der Volkswirthschaft. Die Zweckmäßigkeit der Kapitalanlage wird in der Volkswirthschaft regulirt durch den Kredit, welcher zwischen das Kapital und die Arbeit tritt. Der Banquier unterrichtet sich von dem Stande seiner Geschäftsfreunde; der Hypothekenkapitalist hat die Landwirthschaft und den Miethszins der städtischen Grundstücke wohl im Auge. Der Banquier bricht seine Geschäfte ab mit einem Hause, das nicht vorwärts sondern rückwärts kommt; der Hypothekenkapitalist bietet seinen Kredit nicht

zur Unterstützung eines Unternehmens, dessen Rentabilität ihm zweifelhaft erscheint. Das ist die natürliche und heilsame Beschränkung aller Unternehmungen durch den Kredit. Hat die Volkswirthschaft also auch keine Buchführung — denn leider können wir unserer Verkehrstatistik diese Bezeichnung nicht im entferntesten beilegen —, so ist es schon genug, wenn das Bedürfniß nach flüssigem, den Kredit belebendem Kapital vorhanden ist; wir können ganz unbekümmert sein darum, wie und wo das Kapital seine Anlage erhält. Das ist Sache der Unternehmer und der Kreditgeber. Diese haben gewissermaßen die Bücher der Volkswirthschaft in der Hand. So lange wir keine Verkehrstatistik haben, welche für eine Buchführung der Volkswirthschaft gelten kann, müssen wir uns darauf beschränken, den sich laut und unzweifelhaft kundgebenden Forderungen des Verkehrs unbedingt Genüge zu leisten. Eine solche Forderung des Verkehrs ist es, daß es dem Kredit nie an Mitteln fehle, an dem flüssigen Kapital, womit er jederzeit die kreditwürdige Unternehmung unterstützen kann. Es ist ein sicheres Zeichen, daß es in der Volkswirthschaft an der Mobilisirung des Kapitals, kurz gesagt, an Pfandbriefen fehlt, wenn für Unternehmungen von unzweifelhafter Rentabilität scheinbar kein Kredit, in der That aber nicht flüssiges Kapital vorhanden ist.

Ob wir uns hier in Ostpreußen in einer ähnlichen Lage befinden? Was hat unsere Landwirthschaft nicht, etwa seit dem Anfange der fünfziger Jahre an bleibendem Kapital gewonnen? in Ackerkultur, in Gebäuden, in Maschinen und Geräthen, und lebendem Inventarium? Schade, daß sich keine Berechnung davon machen läßt, welche den Anspruch haben könnte, auch nur als eine nahe zutreffende zu gelten; schade, daß eine volkswirthschaftliche Inventur der Art unmöglich ist. Was haben wir ferner gewonnen an den öffentlichen Mitteln des Verkehrs? an Chausseen,

Eisenbahnen, Canälen? Wenn das Alles mehr beträgt, als in diesen Jahren unsere Arbeitskraft neben der Erzeugung aller Gegenstände unserer Consumtion hervorbringen konnte, wenn also die Hülfe des Auslandes dabei mitwirken mußte, und diese mit Geld, resp. mit flüssigem Kapital bezahlt werden mußte, und wenn dieses nicht in demselben Maße vermehrt wurde, ist es dann Wunder, daß es seit vielen Jahren immer an Geld und Kapital, d. h. an flüssigem Kapital und damit auch an wirksamem Kredit fehlte?

Wenn darin zum Theil unser Kapital- und Kreditmangel begründet ist — und das ist nicht zweifelhaft — so dürfen wir uns durch diesen Mangel nicht beunruhigen und in unserem wirthschaftlichen Streben nicht entmuthigen lassen. Aber wir müssen entschieden daran gehen, uns die unerschöpfliche Quelle flüssigen Kapitals zu eröffnen, d. h. uns eine Landschaft zu schaffen, durch welche die Mobilisirung des Grundkapitals frei wird, durch deren Principien und Verwaltung die Möglichkeit gegeben wird, daß die Mobilisirung des Grundkapitals mit der Entfaltung des Bedürfnisses der Volkswirthschaft an flüssigem Kapital gleichen Schritt halten kann.

Ich gehe einen Schritt weiter: Wir befinden uns zeitig wahrscheinlich nicht in der Lage, daß unsere Einfuhr durch die Production bleibenden Kapitals überwogen wird. Wir können uns leider der Zuversicht nicht hingeben, daß unsere wirthschaftliche Bahn nach jeder Seite richtig und damit unsere ganze Volkswirthschaft eine gesunde sei.

Das Ueberwiegen der Einfuhr über die Ausfuhr plus dem Product an bleibendem Kapital kann zeitweise durch unabwendbare Naturereignisse bedingt sein, namentlich in der Landwirthschaft, dem weitaus bedeutendsten aller unserer volkswirthschaftlichen Geschäfte. Das ist in höchstem Maße in diesem Jahr bei uns der Fall. Wie ist dann das nothwendig aus dem Verkehr verschwindende Geld, welches baar für den Ueberschuß der Einfuhr über die Aus-

fuhr aus unserem volkswirthschaftlichen Kreise herausgeht, zu ersetzen? Ersetzt muß das Deficit werden, und wenn erst lange gezögert wird, für diesen Ersatz Rath und Mittel zu schaffen, so ist das für die Volkswirthschaft eben so verkehrt und schädlich, wie es für den einzelnen Privatwirth schädlich ist, wenn er es unterläßt die erste Hypothek seiner Grundstücke zu belasten, während seine Wirthschaft wegen Mangel des nothwendigen Betriebskapitals in's Stocken geräth. Der Ersatz für das volkswirthschaftliche Deficit muß durch Verkauf von flüssigem Kapital, von Pfandbriefen nach auswärts gedeckt werden. Wir bieten den auswärtigen Geldinhabern unsere ersten Hypotheken an — denn die höheren nehmen sie nicht —, und bieten ihnen solche in einer Form an, lautend auf den Inhaber, welche ihnen bequem und annehmbar ist. Also in einer Zeit, in welcher die Umstände eine namhafte Zufuhr von baarem Gelde nothwendig machen, ist es der Volkswirthschaft geboten einen Theil des festen Grundkapitals zu mobilisiren, damit es in dieser Gestalt dem Kredit jedes Einzelnen, von Mißgeschick Getroffenen, sich dienstbar machen und eventuell das ausgehende baare Geld immer wieder zurückführen kann.

Nur durch Arbeit, durch doppelt angestrengte Arbeit kann das Unglück gemildert und der Verlust der Volkswirthschaft zum Theil oder ganz wieder ausgeglichen werden. Kommt aber zu dem Unglück noch das selbst verschuldete Uebel der Arbeitsstockung, weil es jeder Wirthschaft, jeder Unternehmung an Geld und Kapital fehlt, so ist das Maß des Unheils erfüllt. Es gilt dieser Einsicht die allgemeinste Verbreitung zu verschaffen und in solcher Zeit des Mißgeschicks erst recht Geld und Kapital zu schaffen, das Vertrauen zu beleben und die Arbeitskraft anzuspannen.

Eine Ausdehnung der Bepfandbriefung unserer

Güter ist also auch in diesem Falle dringend geboten.

Sollte in der That der eine oder andere Zweig der Volkswirthschaft auf einem unrichtigen Wege sich befinden, auf einem Wege, auf welchem er dauernd mehr consumirt als im Ganzen producirt, so kann eine Erleichterung der Mobilisirung des Grundkapitals den Schaden nicht größer machen.

Gesetzt, unsere Landwirthschaft befände sich in einer solchen unglücklichen Situation, und ein oberflächlich urtheilender Kapitalist könnte befürchten, daß eine Mobilisirung des Grundkapitals der Landwirthschaft nur zum Unheil gereichen könne. Die Zuwendung des Kapitals geschieht durch den Kredit. Ein großer Theil der Kapitalisten sind früher Gutsbesitzer gewesen; dieselben haben zum Theil ihre Güter verkauft, weil ihnen ein Preis geboten wurde, bei welchem sie die so lange erzielte Revenue des Gutes ohne Risico, ohne Plage mit ganzer Sicherheit und Ruhe durch die Zinsen genießen konnten. Diese kennen die Schwierigkeiten unserer Landwirthschaft besser als auswärtige Gutskäufer, welche die Sache in Unkenntniß der hiesigen Verhältnisse oft zu günstig ansehen mögen. Alle diese Kapitalisten werden mit ihrem Kredit an Landwirthe sehr vorsichtig sein. Vielleicht entspringt in der That ein Theil des Kreditmangels in unserer Landwirthschaft diesem Umstand, und ist also ein wirklicher Kreditmangel. Diesem würde — falls seine Ursachen wirklich gegründet — nur abzuhelfen sein durch Einsicht der Landwirthe, Umkehr, Ausgleichung und Wiederherstellung eines sicher productiven, Vertrauen erweckenden Betriebes in der Landwirthschaft. Ein solcher Kreditmangel könnte ein heilsamer sein und die Mobilisirung des Grundkapitals würde ihn unberührt lassen. Letztere würde in dieser Beziehung der Volkswirthschaft eben so sicher keinen Schaden bringen, als durch die Erschwerung der Mobilisirung alle Zweige der Volkswirthschaft mit einem schweren Druck belastet sind, welche productiv

arbeiten und jede mögliche Erleichterung und Unterstützung verdienen.

Jenes Bedenken, das mobilisirte Kapital könnte auch dem unberechtigten Kreditbedürfniß dienen, welches ich soeben dadurch zurückzuweisen suchte, daß es Sache des Kapitalisten und des Kredits ist, das mobilisirte Kapital sicher anzulegen, fällt noch entschiedener, wenn ich frage: wodurch wird denn die Mobilisirung des Kapitals zunächst veranlaßt? Die Landschaft kann durch ihre Reform höchstens die Möglichkeit der Mobilisirung erleichtern. Es ist wieder nur der Kredit! Ein Beispiel wird meine Behauptung erläutern. Der Besitzer eines Hypothekendocuments erster Stelle möchte gern seinem befreundeten Nachbar zu einer unzweifelhaft rentirenden Verwendung gegen Eintragung auf eine höhere Stelle der Hypothek von dessen Grundstück ein Kapital von 10,000 Thlr. zur Disposition stellen; er würde aber seinem andern ebenfalls befreundeten Nachbar zu nahe treten, wenn er diesem das Kapital kündigen und ihn — sowie die Sachen jetzt bei uns stehen, — in Verlegenheit, oder doch in Unbequemlichkeit und Kosten bringen würde. Dieses fällt fort, sobald dieser letztere nur Pfandbriefe zu nehmen braucht. Der Kredit auf der einen Seite wird die Veranlassung zur Kündigung und Mobilisirung eines Grundkapitals von 10,000 Thlr. Für einen dritten Nachbar, dessen Wirthschaftsart dem Kapitalisten jenes Vertrauen nicht einflößt, wird er sein Kapital nicht kündigen; dieses wird nicht disponibel gemacht, in Pfandbriefe verwandelt.

Die Mobilisirung des Kapitals regelt sich von selbst durch das Bedürfniß und den entsprechenden Kredit. Das nicht berechtigte Bedürfniß kann die Mobilisirung nicht bewirken, und das schon mobilisirte wird demselben nicht dienen. Das ist die Function des Kredits.

Denkt man bei dieser Befürchtung etwa an die Folgen einer zu starken Banknoten-Emission, an die durch die Banknoten hervorgerufenen großen Verirrungen des Kredits, so entgegne ich,

der Vergleich ist nicht zutreffend. Die Banknote kostet die zur Emission berechtigte Bank nichts. In dieser Eigenschaft liegt ein sehr gefährlicher Reiz, die Grenzen der strengen Solidität zu überschreiten und den Geschäften der Bank eine unsolide Ausdehnung zu geben. Anders mit dem mobilisirten Grundkapital, der Kapitalist ist ängstlich besorgt um die Erhaltung seines Kapitals. Der Erwerb ist ihm nicht so leicht gewesen, als der Bank die Anfertigung der Noten auf Grund ihres Privilegiums. Wenn er nun aber in Folge der Mobilisirung sich veranlaßt findet, ein Kreditgeschäft zu machen, so wird ihm doch bei normalen wirthschaftlichen Verhältnissen in der Kreditprämie niemals ein so großer Reiz für Speculation geboten werden, als es bei der Bank durch den Profit der größtmöglichen Notenausgabe der Fall ist. Und wenn die Geschäftswelt gleichwohl nach Bankfreiheit mit unbeschränkter Notenausgabe strebt, dann sollten wir von der freien Mobilisirung des Grundkapitals Gefahr fürchten?

Es kann hiernach in einer Volkswirthschaft **niemals zu viel** mobilisirtes Grundkapital vorhanden sein. Rentirt die ganze Volkswirthschaft so, daß sich dieselbe nicht nur mit bleibendem Kapital bereichert, sondern durch das Uebergewicht ihrer Ausfuhr über die Einfuhr baares Kapital, Geld, einführt, dann wird das baare Kapital nicht mehr gesucht werden, sondern das Kapital wird die Anlage suchen; es wird keine Ausfuhr von mobilisirtem Grundkapital mehr erforderlich sein, es wird einer weiteren Ausdehnung der Bepfandbriefung der Güter im Interesse der Volkswirthschaft nicht mehr bedürfen. Die vorhandenen Pfandbriefe aber werden unter keinen Umständen nachtheilig sein, wenn der Kredit immer und überall auf seiner Hut ist und sich in keine gewagten Speculationen einläßt. Was von dem mobilisirten Grundkapital in dem Verkehr des volkswirthschaftlichen Kreises nicht gebraucht wird, bringt seine Zinsennutzung gleich der festen Hypothek; doch ist es stets bereit, dem Wink der Conjunctur zu folgen und

wieder eine Rolle im Dienste des Kredits zu übernehmen.

Die niedrigste Grenze des Zinsfußes, d. h. der reine Zinsfuß desjenigen Kapitals, welches so sicher steht, daß keine Garantie-Prämie dabei in Berechnung kommt, wird bestimmt durch den Kapital- und Geldmarkt der Welt. Der Zinsfuß für Darlehen, bei welchen der Specialcredit eine Rolle spielt, und bei welchen eine Kreditprämie in dem Zinsfuß liegt, dieser hängt ab von dem Kreditbedarf und der Kreditbefriedigung in dem engeren volkswirthschaftlichen Kreise, also von der Unternehmung, von dem Eifer der Arbeit in der Volkswirthschaft einerseits und andererseits von dem Kredit, und mittelbar von den Kreditmitteln, dem flüssigen Kapital. An diesem darf es also in einer Volkswirthschaft nie fehlen, damit der Kredit seine Wirkung entfalten und die Arbeit leisten kann, was derselben zu leisten möglich ist.

Wird dem berechtigten Kredit durch ein naturwidriges Vorenthalten derjenigen volkswirthschaftlichen Einrichtungen, durch welche es möglich wäre festes Kapital jeder Zeit nach Bedarf und Kredit zu mobilisiren, seine Befriedigung erschwert, dann entsteht um das vorhandene beschränkte flüssige Kapital eine Concurrenz. Die Inhaber von flüssigem Kapital steigern ihre Zinsforderungen. Die Unternehmer können es bieten, denn das Geschäft rentirt dennoch. Der gesteigerte Kapitalzins ist dann keine berechtigte Kreditprämie mehr, sondern es ist ein durch unnatürliche volkswirthschaftliche Zustände bedingter Wucherzins. Viele, die den hohen Zinsfuß in ihrer Wirthschaft nicht erschwingen können, müssen mitconcurriren, denn sie haben Kapitalzahlungen zu leisten, und da ist mit dem Gute auch die Ehre der Person verpfändet; für diese wird jener Wucherzins zu einem Nothzins. Das ist ein volkswirthschaftlicher Jammer, die Folge des Mangels an einer allgemeinen richtigen Erkenntniß, welche uns die unfehlbaren Mittel zeigt, dem Jammer

ein Ende zu machen. Schaffen wir uns ein Hypotheken-Kredit-Institut, welches die Mobilisirung des Grundkapitals ungehindert nach Maßgabe des Bedarfs und Kredits ermöglicht, und der Wucherzins und der Nothzins, oder der Kapitalverlust, Rabatt, welchen sich schon lange jeder gefallen lassen mußte, welcher das Kapital für eine gekündigte, gute Hypothek nicht verschaffen konnte, der hohe Wechseldiscont, welchen gute Geschäftsleute zahlen mußten, welche durch die Zeitumstände in die Lage kamen, persönlichen Kredit zur Hülfe nehmen zu müssen, — diese werden alsbald verschwinden; das Wuchergeschäft wird ein Ende haben, denn mit den schlechten Elementen, welche dann noch ohne soliden Kredit bleiben, wird es kein Geschäft lohnen.

Durch ein Uebermaß des mobilisirten Kapitals, welches dem Kredit zu dienen bereit liegt, wird die Kreditprämie auf das Minimum heruntergedrückt; der Zinsfuß für die kreditwürdigsten Anlagen wird in Folge der Concurrenz der Kapitalisten dem reinen Zinsfuß sich nähern. Aber es wird auch Kapitalisten geben, welche ein Risico zu übernehmen, und einer gewagten Anlage ihr Kapital zuzuwenden geneigt sind. Die Kreditprämie wird natürlich eine höhere sein müssen und darf unter keinen Umständen durch ein Gesetz begrenzt sein. Der hohe Zins ist ja in diesem Fall kein Wucherzins. Der eigentliche Wucher ist durch die Mobilisirung der Kapitals und durch die Entfesselung des Kredits zur Unmöglichkeit gemacht. Ein Wuchergesetz ist in diesem Falle ebenso unnütz, als der Wucher unmöglich, während es in dem anderen Falle, bei der unnatürlichen Gebundenheit des Kapitals und Unwirksamkeit des Kredits, schädlicher war, als der Wucher selbst. Immerhin kann die Mobilisirung des Grundkapitals durch Ausdehnung der Verpfandbriefung des ländlichen Grundbesitzes als unfehlbares Mittel angesehen werden, allen, namentlich von Seiten der Gutsbesitzer im Gefolge der Aufhebung der Wuchergesetze befürchteten Gefahren für den Grundbesitz

vorzubeugen, oder zu beseitigen, wenn dieselben schon vor Anwendung dieses Mittels sich sollten geltend gemacht haben. Also auch von diesem Gesichtspunkte kann die Mobilisirung des Grundkapitals nicht dringend genug empfohlen werden.

Ich habe noch auf die Frage einzugehen, welche ich oben unter den Bedenken gegen die Mobilisirung des Grundkapitals aufgeworfen habe: wird das mobilisirte Grundkapital auch vorzugsweise der Landwirthschaft zu Nutzen kommen? wird es nicht vielleicht mehr der Industrie sich zuwenden? Wer giebt dem Kapital die Verwendung, wer schreibt ihm die Anlage vor? Der Kapitalist ist es, der frei verfügt, und der Kredit ist es, welcher ihn dabei leitet. Der Landwirthschaft wird das Kapital zufließen in dem Maße, als dieselbe den Kredit des Kapitalisten für sich gewinnt, und in der Concurrenz darum der Industrie gleich kommt, oder diese überholt. So lange freilich, als der Landwirthschaft durch die gesetzliche Feststellung des höchsten Hypothekenzinsfußes eine Schranke gezogen war, über welche hinaus dieselbe mit der Industrie nicht concurriren durfte, so lange als noch die Hypothekenbeleihung mit vielen lästigen Formen und Bedingungen verbunden ist und bleibt, darf man sich wohl nicht wundern, wenn das Kapital und der Kredit vorzugsweise da sich hinwenden, wo den Intentionen der Kapitalisten am besten entsprochen wird. Kann die Landwirthschaft um den Zinsfuß unmöglich mit der Industrie concurriren, dann ist das ein unverkennbares Zeichen, daß das in der Landwirthschaft angelegte Kapital zum Theil nicht auf richtigen Wegen ist; die Concurrenz des Kapitals in der Landwirthschaft, die Concurrenz der Landwirthe selbst auf die Güter ist zu groß. Möglich, daß in diesem Umstand der Kern der großen Kapitalnoth in unserer Landwirthschaft liegt, soweit dieselbe wirklich eine durch krankhafte Zustände der Landwirthschaft bedingte ist. Das wäre freilich sehr schlimm, und würde nur damit besser werden können, daß sich die Einsicht davon

verbreitete, daß die Arbeit, verbunden mit dem Kapital, wenn auch nur zu einem geringen Theil, allmälig von der Landwirthschaft sich ab- und der Industrie zuwendete, bis wieder ein Gleichgewicht in der Nettoproductivität der Kapitalanlagen in den verschiedenen Zweigen der Volkswirthschaft hergestellt wäre. Eine solche Ausgleichung also würde sich naturgemäß nur auf die Weise vollziehen können, daß sich das Kapital vorerst noch mehr der Industrie zuwendet. Man erwarte oder verlange von der Mobilisirung des Grundkapitals also ja nichts, was den Naturgesetzen der Volkswirthschaft zuwider ist. Das kann man aber bestimmt erwarten, daß, wenn ein größerer Posten des Grundkapitals mobil gemacht und solcher Art flüssiges Kapital geschaffen und dem Kredit Mittel geboten werden, — daß sich dann in der Volkswirthschaft alsbald zu erkennen geben wird, welchen Geschäften der Kredit sich unterstützend zuwendet, welche dieser als gesund und gedeihungsfähig bezeichnet, und welche als ungesund vom Kredit aufgegeben werden. Wenn dann aber noch die Landwirthschaft über Kapitalmangel zu klagen hat, dann hat dieselbe ungesunde Elemente in sich und muß sich dieser entledigen. Nach Vollendung dieses wird ihr Kapital und Kredit gleichmäßig reichlich zu Theil werden, wie jedem anderen guten Geschäft.

Ich verkenne hierbei die große Bedeutung nicht, welche die mancherlei lästigen Formen und Bedingungen der Hypothekenbeleihung zum Schaden des ländlichen Hypotheken-Kredits haben. Der Kampf gegen dieselben ist schon aufgenommen, es werden von allen Seiten Anstrengungen zur Abschüttelung der zeitwidrigen Formen gemacht. Neben der sehr großen Bedeutung dieser Bestrebungen für das ländliche Hypotheken-Kreditbedürfniß in seiner Concurrenz mit dem Kreditbedürfniß der Industrie bleibt doch immer Hauptsache die Beschaffung flüssigen Kapitals, der Mittel des Kredits, ohne welche auch das berechtigtste

Kreditbedürfniß unbefriedigt bleiben muß. Also nochmals **Mobilisirung des Grundkapitals**! Die Vortheile davon werden unendlich sein!

Ich wünsche, daß diese einfachen Auseinandersetzungen, betreffend die Beziehungen von Kapital, Kredit und Geld in der Volkswirthschaft, die Leser aus dem Kreise meiner landwirthschaftlichen Geschäftsgenossen bestimmen könnten, ihr Mißtrauen fallen zu lassen und meiner Theorie von der volkswirthschaftlichen Aufgabe eines landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institutes Beachtung und Eingehen zu schenken, und dieselbe eventuell nutzbar werden zu lassen. Jetzt schwächt der Mangel an Kapital im Verkehr, neben der Unklarheit über die Ursachen und möglichen Folgen, das Vertrauen, der Kredit kann nicht zur Wirkung gelangen und alle gesunden Elemente der Volkswirthschaft sind gelähmt. Die Mobilisirung des Grundkapitals, auf Grund der Erkenntniß des unheimlichen Uebels, wird den Kredit wieder wirksam machen, die gesunden Elemente der Volkswirthschaft wieder beleben und das Geschäftsvertrauen wiederherstellen.

Ich komme zu der Beantwortung meiner zweiten Frage: welche Eigenschaften können eine Landschaft befähigen, ihre volkswirthschaftliche Aufgabe zu erfüllen?

III.

Der reglementsmäßige Zweck der Ostpreußischen Landschaft ist: die Beförderung eines dauernden Kredits des zu ihrem Verbande gehörenden ländlichen Grundbesitzes. Ich habe den Grundbesitz, soweit er bepfandbrieft wird, das allezeit sicherste von dem ganzen festen volkswirthschaftlichen Kapital genannt. Und dieses sicherste Kapital sollte eines Kredits bedürfen? und diesem Kapital Kredit zu verschaffen, das sollte die Aufgabe der Land-

schaft sein? Unmöglich! Das muß ein Irrthum sein mit dem Kredit. Ich behaupte, der Grund und Boden, soweit derselbe bepfandbrieft wird, braucht keinen Kredit, ebensowenig als Silber und Gold Kredit brauchen. Jedes nicht geprägte Gold und Silber muß im Verkehr gewogen, geprüft werden; das geprägte überhebt uns dieser Prüfung, und darin beruht seine Eigenschaft als Geld. Genau ebenso verhalten sich das feste und flüssige Grundkapital: Das feste, die Privathypothek muß geprüft werden, und ist wegen der Schwierigkeit dieser Prüfung im täglichen Verkehr nicht zu brauchen; dagegen stellt der Pfandbrief das gemünzte Grundkapital dar; es coursirt im Verkehr wie das geprägte Gold und Silber. Die Landschaft giebt dem festen Grundkapital die Form des coursfähigen. Also das feste Grundkapital der zu ihrem Verbande gehörenden Besitzer in coursfähiges zu verwandeln, das ist der richtig präcisirte Zweck unserer Ostpreußischen Landschaft. Aber man wird mir entgegnen: die einzelne bepfandbriefungsfähige Privathypothek bedarf allerdings des Kredits; erst die Solidarhaft des landschaftlichen Verbandes verleiht ihr die Eigenschaft, daß sie über die Kreditfrage erhoben ist; der Zweck der Landschaft ist also nicht blos ein formgebender, sondern wesentlich ein Kredit vermittelnder. Ich halte die Solidarhaft vielmehr für eine Garantieform gegenüber den Kapitalisten, daß die Bepfandbriefung des einzelnen Gutes nicht zu hoch erfolgt, also für eine Kreditgarantie der landschaftlichen Verwaltung. Die landschaftliche Werthbemessung des einzelnen Gutes, und die Beleihung erfolgt nach solchen Grundsätzen, daß ein Verlust für den Pfandbriefbesitzer immer nur für den Fall denkbar ist, daß eine sehr starke Entwerthung des ganzen Grund und Bodens erfolgt, und dann sind alle Pfandbriefbesitzer in Gefahr des Verlustes, und die Solidarhaft würde für die Garantie des einzelnen Pfandbriefes werthlos sein. Dieser Fall beruht übrigens auf einer Voraussetzung, welche keine größere Wahrscheinlichkeit für sich hat als die, daß plötzlich

so reichliche Gold- und Silberminen entdeckt werden können, daß der Werth beider Metalle dem Werth des Eisens gleich kommt. Ich halte also die erstere Bedeutung der Solidarhaft für unwesentlich. Mag es damit nun so oder so sein, immer ist der Zweck unserer Landschaft für unsere heutige volkswirthschaftliche Erkenntniß zu eng gesteckt. Derselbe ist das Mittel zu der weiteren volkswirthschaftlichen Aufgabe, welche ich in dem Vorhergehenden entwickelt und begründet habe. Mehr als der nächste Zweck der Pfandbrief-Emission ist der mittelbare in's Auge zu fassen: das ist die Wirkung des geschaffenen flüssigen Kapitals auf Kredit und Verkehr, d. h. auf den über die Bepfandbriefung hinausgehenden Hypotheken-Kredit und den Personal-Kredit, und endlich auf die Arbeit. Dieser Wirkung die größtmögliche Ausdehnung zu geben durch eine Pfandbrief-Emission, welche sich durch den Bedarf in der natürlichsten Weise selbst regulirt, das muß unsere Landschaft als ihren höheren Zweck erkennen, und **ihre Prinzipien und Formen danach ändern, um diesem Zweck in vollstem Maße zu entsprechen.**

Dieses ist eine Forderung, welche in erster Linie die Landwirthschaft an ihr altes Kredit-Institut stellen muß, denn dieselbe ist gerade vor allen anderen Geschäften für ihre über der landschaftlichen Beleihungsgrenze liegenden Hypothekenstellen zeitig des Kredits, wie man sagt, ich sage des flüssigen Kapitals — denn ein kreditwürdiges Geschäft findet unter Vorhandensein der Kreditmittel immer seinen Kredit — so sehr bedürftig, daß es eine thatsächliche Kapitalnoth ist.

Ganz besonders aber und ganz entschieden müssen alle diejenigen Landwirthe diese Forderung an unsere alte Landschaft stellen, welche durch das alte Privilegium derselben belastet sind, ohne daß dieselben in Folge der unzulänglichen Organisation der Landschaft in Prinzipien und Form auch nur derjenigen Vortheile sich

theilhaftig machen konnten, welche die Erfüllung des unmittelbaren Zwecks der Landschaft bietet. Es sind nämlich durch das Privilegium der Landschaft vom Jahre 1788 für die Sicherheit der Pfandbriefe außer dem Vermögen der Landschaft und außer allen Gütern, welche bepfandbrieft sind, auch alle in Ostpreußen liegenden bepfandbriefungsfähigen und nicht bepfandbrieften Güter der Art verhaftet, daß für den Fall eines Bankerottes der Landschaft, für den Fall einer so weit gehenden Entwerthung des Bodens, daß der Werth der bepfandbrieften Güter die Pfandbriefe nicht zu decken vermöchte, die Pfandbriefinhaber auch auf allen nicht bepfandbrieften Gütern eine Priorität vor allen ersten Hypotheken hätten. Dieses Privilegium belastet die Hypotheken aller nicht bepfandbrieften Güter, und es könnte sich diese Belastung in nachtheiliger Weise fühlbar machen, wenn alle durch unsere alte Landschaft in ihren berechtigten Anforderungen nicht befriedigten Landwirthe dazu schreiten wollten, eine neue, ihren Zwecken und dem Bedürfniß der Volkswirthschaft entsprechende Landschaft zu gründen. Ohne Aufhebung des Privilegiums der alten Landschaft würden deren Pfandbriefe in einem Falle wie der obige eine Priorität vor denen der neuen Landschaft behaupten.

Es ist demnach Recht und Pflicht aller so durch das Privilegium der alten Landschaft belasteten Grundbesitzer, die Erfüllung ihrer weiteren Aufgabe zu fordern und die Vollziehung derjenigen Reformen, welche dazu führen können und müssen. Es ist Pflicht der interessirten Landwirthe, nicht nur die Landschaft zu der Reform zu drängen, sondern auch die Königl. Staats-Regierung, ohne deren Zustimmung prinzipielle und wesentliche formelle Umgestaltungen der Landschaft nicht zulässig sind, für die Anerkennung des Bedürfnisses und des Rechtes zu gewinnen. In beiden Richtungen sind entschiedene Schritte zu thun.

Die Reform der Landschaft in den Hauptprinzipien.

Ich habe in den vorhergehenden Abschnitten entwickelt, wie viel und wie wenig ich von der Landschaft verlange, und habe jetzt zu zeigen, in welcher Weise die Landschaft dieses leisten kann.

Ich frage: warum kommt bei der gegenwärtigen Verfassung unserer Landschaft die Bepfandbriefung der Güter nicht in ausgedehnterem Maße zur Anwendung? Worin hat dieses Verhalten der Landwirthe, welche doch nach dem Vorhergehenden ein so großes Interesse an der Mobilmachung eines Theils des großen Grundkapitals haben, seinen Grund? Sollte es der Indifferentismus der Landwirthe sein, von dem man öfter sprechen hört? Ich bin nicht geneigt solchen Indifferentismus anzunehmen bei Dingen, welche ein erhebliches Interesse aller Landwirthe berühren und, ohne den Geldbeutel derselben in Anspruch zu nehmen, vielmehr geeignet sind denselben erhebliche Vortheile zu bieten. Oder sollte der Grund in der Unkenntniß liegen, in welcher man sich in Betreff der bedeutungsvollen mittelbaren Wirksamkeit eines landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institutes befunden hat und noch befindet? Auch das nicht. Das aufgestellte Naturgesetz des Verkehrs würde sich trotz Indifferentismus und Unkenntniß Bahn gebrochen haben, wenn demselben nicht durch bestehende Einrichtungen gewaltsam Schranken gesetzt wären.

Ein Gutsbesitzer, dessen Gut durch die landschaftliche Taxation einen Werth von 30,000 Thlr. ergeben würde, hat ein ihm gekündigtes Hypotheken-Kapital auszuzahlen, welches mit 20,000 Thlr. ausläuft; es seien 4000 Thlr. Derselbe wird heutzutage in Verlegenheit kommen: er wird, wenn ihm nicht persönliche Verhältnisse zu Hülfe kommen, diese 4000 Thlr. heute entweder gar nicht beschaffen können, oder doch nicht ohne wesentlichen Kapitalverlust. Kann derselbe aber von der Landschaft und deren Pfandbriefen Gebrauch machen? Die Landschaft würde das Gut allerdings bis

20,000 Thlr. bepfandbriefen; aber der Besitzer des Gutes würde eventuell nicht 20,000 Thlr. baar erhalten, womit derselbe seine Hypothekengläubiger auszahlen könnte, sondern nur 20,000 Thlr. in Pfandbriefen nach dem Nennwerth. Derselbe würde in günstigstem Falle bei 4½ procentigen Pfandbriefen, welche heute auf 90 stehen, für die nominelle Belastung seiner Hypothek mit 20,000 Thlr. nur 18,000 Thlr. baar erhalten. Es würden ihm solcher Art an den 4000 Thlr., die er eben braucht und anderweitig nicht aufbringen kann, 2000 Thlr. fehlen. Wie soll er sich diese 2000 Thlr. beschaffen? Seine Hypothek ist noch weit über 20,000 Thlr. hinaus belastet. Es ist ihm unmöglich diese 2000 Thlr. aufzubringen, und deshalb unmöglich Pfandbriefe zu nehmen. Darin liegt das wesentlichste Moment, welches der Bepfandbriefung der Güter in dem Maße entgegensteht, daß dieselbe für die Meisten unanwendbar wird.

Bekäme der Besitzer des Gutes durch die Landschaft 20,000 Thlr. baar, dann würde derselbe unzweifelhaft Pfandbriefe nehmen und seine Hypothekengläubiger auszahlen. Dieses würde zur Folge haben, daß die Kapitalisten, welche dadurch in den Besitz der 20,000 Thlr. Pfandbriefe kämen, einem zweiten und dritten und vierten Gutsbesitzer, der in der Lage des ersteren wäre, ein Hypotheken-Darlehn geben könnten, und daß die Kapitalisten diesen jetzt das Hypotheken-Darlehn entgegentragen würden, denn der Gutsbesitzer hätte die Landschaft, welche ihm ohne Umstände jederzeit Pfandbriefe giebt. 4000 Thlr. waren gekündigt; diese würden bezahlt sein, und außerdem wären noch 16,000 Thlr. Pfandbriefe ausgegeben, welche zum Theil dem Kredit dienen und als Kapitalangebot auftreten würden. Durch solches Angebot würde der Zinsfuß aller Privathypotheken in der Höhe landschaftlicher Beleihung jederzeit gedrückt und dem Zinsfuß der Pfandbriefe fast äqual gestellt werden. Die schreckende Verlegenheit einer Kapitalkündigung in jener Klasse von Hypotheken wäre dadurch zur Unmöglichkeit geworden, und das Fallen des Zinsfußes für solche Privat-

hypotheken würde wieder die Rückwirkung üben, daß immer ein Theil der Pfandbriefe in Händen der Kapitalisten bliebe, bereit zu jedem sicheren, besser rentirenden Kreditgeschäft.

Also der Gutsbesitzer muß den vollen Betrag des eingetragenen Hypotheken-Darlehns baar erhalten. Dann werden stets von selbst so viel Pfandbriefe verlangt werden, jederzeit wird so viel flüssiges Kapital in den Verkehr kommen, als das Kapitalbedürfniß und der Kredit erfordern.

Es gilt nun die Hauptsache, die Lösung der praktischen Aufgabe: auf welche Art kann ein Hypotheken-Kredit-Institut, welches Pfandbriefe auf den Inhaber ausstellt und solche dem Darlehnsuchenden Grundbesitzer giebt, es möglich machen, daß diesem der volle baare Kapital-Betrag dafür jederzeit gesichert ist? Die Pfandbriefe müssen die Eigenschaft haben, **daß sie pari stehen,** oder wenig darüber, und daß dieselben diesen Stand unter allen Umständen sicher behaupten. Das scheint ein schwieriges Problem; doch abermals ist nichts einfacher als dieses.

Unsere alten Landschaften, wie auch alle unsere neueren Hypotheken-Kredit-Institute, haben in dieser Beziehung das Gepräge reiner Empirie an sich. Ich will versuchen, diese Empirie mit einer neuen wissenschaftlichen und naturgesetzlichen Praxis in ein helles Licht zu stellen.

Ich gehe von der Privathypothek aus. Ein Kapitalist giebt einem Gutsbesitzer zur ersten Stelle seiner Hypothek 10,000 Thlr. baares Kapital zu 5 Proc. Zinsen unter der Bedingung halbjähriger Kündigung von beiden Seiten. Dem Kapitalisten ist der volle Betrag seines Kapitals in baarer Zahlung dadurch gesichert; er kann nichts von seinem Kapital verlieren — auf Gewinnen geht er nämlich nicht aus. Derselbe bewahrt sich eine genügende freie Disposition über die Nutzung seines Kapitals. Aendern sich zum Beispiel die Umstände und bedingen die Möglichkeit einer höheren

Verzinsung als zu 5 Proc., so kann er den Zinsfuß erhöhen und die Kündbarkeit des Kapitals ist ihm das Mittel dazu. Hat er Veranlassung, das Kapital unbedingt herauszuziehen und demselben eine anderweitige Anlage oder Verwendung zu geben, so kann er unter der durch die Kündigungsfrist gestellten Einschränkung frei über den vollen baaren Betrag seines Kapitals verfügen. Dagegen der Gutsbesitzer muß sich eine etwaige, durch Zeitverhältnisse bedingte Erhöhung des Zinsfußes gefallen lassen, er muß der Kündigung gewärtig sein und das Kapital am Fälligkeitstermin baar auszahlen. Andererseits erhält er das Darlehn im vollen baaren Betrage und kann ebensowenig als der Gläubiger etwas dabei verlieren. Den Zinsfuß kann er, durch die Zeitumstände begünstigt, ebensogut herunterdrücken, als der Kapitalist erhöhen, auch er hat das Mittel der Kündigung dazu. Das Einzige unter Umständen wirklich Schlimme für den Gutsbesitzer bleibt die Kündbarkeit, die Unsicherheit, in welche derselbe dadurch gesetzt ist. Es ist nicht jederzeit, und ohne Zweifel und Umstände möglich, das Kapital von einem zweiten Kapitalisten zu erhalten und an den ersteren auszuzahlen. Es giebt Zeiten von Mangel an Kapital und Kredit — wenn es auch nur ein scheinbarer Mangel ist, indem beide nur der gebundenen Form des ersteren wegen nicht zur Wirkung gelangen können —, in welchen nicht immer ein zweites Kapital bereit liegt, um für ein gekündigtes Hypotheken-Kapital einzutreten, welches der Hypothekenbeleihung entzogen, welches etwa zu einer Unternehmung klein gemacht werden soll, und eventuell ganz oder zum Theil für die Mitwirkung des Auslandes an der Erzeugung unseres bleibenden Kapitals in's Ausland geht. Diese Zeiten sind aber bei uns seit jeher die vorherrschenden gewesen, und das selbst verschuldete Uebel solcher Kapital- und Kreditnoth hat gegenwärtig den äußersten Gipfel erreicht. Unter solchen Umständen hat man immer geglaubt, zur Erhaltung eines dauerhaften Hypotheken-Kredits dem Grundbesitzer vor Allem unkündbare Kapitalien ver-

schaffen zu müssen. Das erschien geboten; und dennoch war es unrichtig, und so unrichtig, daß ich behaupten muß, die Maßregeln zur Beschaffung unkündbarer Kapitalien haben dazu beigetragen, unsere Volkswirthschaft seit jeher in Kapital- und Kreditmangel zu erhalten. Doch diese Maßregel hat wenigstens noch den Schein der Nothwendigkeit für sich. Man hat aber auch geglaubt, dem unkündbaren Hypotheken-Darlehn einen festen und möglichst niedrigen Zinsfuß geben zu können. Daß man dem unkündbaren Hypotheken-Darlehn einen beliebigen festen Zinsfuß geben konnte, das ist richtig; daß aber mit dem festen und niedrigen Zinsfuß eine Verbesserung des Hypotheken-Kredits erzielt werden sollte, ist unrichtig, hat selbst nicht den Schein für sich und beruht auf völliger Verkennung der Gesetze des Verkehrs. Und so ist die an sich fehlerhafte Unkündbarkeit Veranlassung zu einem zweiten, in seinen Folgen gleich großen Fehler geworden. Auf die Unkündbarkeit und den festen Zinsfuß der Pfandbriefe vor Allem kommt die Unwirksamkeit unserer Landschaft bei allem bisherigen Kapital- und Kreditmangel und der gegenwärtigen Kapital- und Kreditnoth in unserem engeren volkswirthschaftlichen Kreise. Dieses System ist unhaltbar und muß einem anderen Platz machen, welches den Regeln des Kapital- und Geldverkehrs und den natürlichen Grundgesetzen der Volkswirthschaft, wie der allgemeinen Richtung des Zeitgeistes entspricht und das Interesse des Kapitalisten und des Hypothekengläubigers gleichmäßig befriedigt.

Fester Zinsfuß und Unkündbarkeit haben die Coursschwankungen zur Folge; und umgekehrt: **fester Kapitalwerth fordert veränderlichen Zinsfuß und Kündbarkeit vom Inhaber.**

Zunächst von dem Zinsfuß. Ich hoffe, es wird nicht den schwersten Kampf kosten, in diesem Stücke mit dem alten System zu brechen. Der feste Zinsfuß bei einem vom Gläubiger nicht

kündbaren, dafür aber auf den Inhaber ausgestellten und so cours-fähigen Hypothekenpapier bedingt im Wesentlichsten den Durch-schnittscours und einen Theil der Coursschwankungen desselben. Ist der zeitgemäße Zinsfuß der sicher angelegten Kapitalien 5 Proc., und die Pfandbriefe werden auf 3½ Proc. ausgestellt, so kann der Kapitalist für einen solchen Pfandbrief von 100 Thlr. Nennwerth nur 70 Thlr. zahlen. Dabei bleibt er noch der Chance eines Kapitalverlustes ausgesetzt. Der Kapitalzins kann dann gerade eine Intention erhalten zu steigen, und der Cours des Kapitals fallen, wenn der Kapitalist durch Umstände genöthigt ist, sein Kapital selbst baar zu verwenden, oder wenn er Veranlassung hat, mit seinem flüssigen Kapital ein Kreditgeschäft zu machen. Um den Kapitalverlust zu vermeiden, wird der Kapitalist vielleicht sein beabsichtigtes Unternehmen unterlassen, er wird das Kreditgeschäft entweder nicht machen, oder er wird es davon abhängig machen, daß der Kreditsucher den durch die Coursdifferenz bedingten Ka-pitalverlust übernimmt. Die gesunde wirthschaftliche Unterneh-mung wird solcher Art unterdrückt, und im Kreditgeschäft werden die Coursdifferenzen zu einer Form des Wuchers ausgebeutet, welche heutzutage sehr üblich ist.

Und fragen wir nun: was nutzt der feste Zinsfuß, und dazu der niedrige Zinsfuß den Gutsbesitzern? Wenn ein Gutsbesitzer, welcher eine Privathypothek von 10,000 Thlr. zur ersten Stelle aus-zuzahlen hat, 3½ procentige Pfandbriefe nehmen wollte, so würde er für die Belastung seiner Hypothek mit 10,000 Thlr. nur 7000 Thlr. baar erhalten können. Die beabsichtigte Bepfandbriefung wird ihm dadurch unmöglich. Der nächste Zweck der landschaft-lichen Beleihung wird in Folge dessen verfehlt und damit ist die bedeutsame Wirkung derselben als Quelle des volkswirthschaftlichen Kapital- und Kreditflusses vereitelt. Ich frage nur: was soll es für einen Sinn haben, wenn der Zinsfuß der guten coursha-benden Papiere im großen Durchschnitt und im langen Zeitlaufe auf 5 Proc. steht, 3½ oder 4 oder 4½ procentige Pfandbriefe auszu-

geben? Hat der Gutsbesitzer, welchem unter solchen Umständen überhaupt noch die Möglichkeit bleibt Pfandbriefe zu nehmen, den Vortheil eines billigeren Zinsfußes dadurch? Es scheint, denn die 3½procentigen Pfandbriefe stehen für den Gutsbesitzer, welcher die Zinsen zahlt, günstiger als die 4procentigen, und diese wieder günstiger als die 4½procentigen. Doch es ist in der That nur ein Schein, welcher sich alsbald wesentlich verlieren würde, wenn in der That noch 3½procentige Pfandbriefe in wesentlichen Beträgen ausgegeben würden. Es werden fast ausschließlich 4½procentige ausgegeben. Also diese sind es, welche die feste Hand suchen und deren Cours sich vorzüglich nach dem Zinsfuß und dem Geldmarkt regelt. Die 3½procentigen Pfandbriefe sind aus einem besonderen Grunde — wovon später — dennoch gesucht; und weil dieselben weniger angeboten werden, haben sie einen höheren Cours. Jener Schein hat nur in den fehlerhaften Eigenschaften der Pfandbriefe seinen Grund und kommt mit der Aufhebung dieser Eigenschaften in Fortfall.

Wenn somit der feste und niedrig gestellte Zinsfuß der Pfandbriefe keinerlei Vortheile bietet, weder für den Kapitalisten noch für den Gutsbesitzer, wenn im Gegentheil der große volkswirthschaftliche Nachtheil davon nicht zu verkennen ist, welcher darin besteht, daß der Coursstand der Pfandbriefe unter pari eine heilsame Mobilisirung des Grundkapitals nach dem gesunden Bedürfniß der Volkswirthschaft im Wege steht, dann ist dieses Prinzip nicht aufrecht zu erhalten. Es muß vielmehr für die Zukunft das Prinzip zur Anwendung kommen: Der Zinsfuß der Pfandbriefe ist veränderlich; derselbe wird von der Landschaft in halbjährigen Zeiträumen für die Gutsbesitzer und Kapitalisten festgestellt. Die Landschaft erkennt es für ihre Pflicht und ihr Interesse, den Zinsfuß ihrer Pfandbriefe so zu regeln, daß der Cours derselben stets auf oder nahe über pari steht. Was soll man von der Aufnahme solcher Pfandbriefe im Publikum erwarten? werden dieselben bei

gleicher Sicherheit mit unseren alten Pfandbriefen diesen nachgesetzt werden? werden sie nicht im Gegentheil vielmehr vorgezogen werden, und im Verhältniß zu dem Zinsfuß einen für die Gutsbesitzer günstigeren Cours behaupten als die alten? Ich halte das letztere für unzweifelhaft.

Glücklicherweise stehe ich auch mit der Proposition eines variabeln Zinsfußes für die Pfandbriefe nicht vereinzelt da. Die Sache ist nicht mehr neu und hat einen Fürsprecher in einer schwerwiegenden wissenschaftlichen Autorität. Diese ist der Geheimrath Dr. Engel, Director des Königl. Statistischen Bureau's in Berlin. Derselbe stellt in den Motiven und Erläuterungen zu seinem Entwurf des Statuts einer Boden-Kreditbank den Pari-Stand der Pfandbriefe als das Fundament eines ersprießlichen Grundkreditwesens dar, und erkennt die Veränderlichkeit des Zinsfußes für das unfehlbare Mittel, den Unter-Pari-Stand, welcher die Interessen der Gutsbesitzer erheblich verletze, unmöglich zu machen. Engel proponirt, den Pfandbriefen zweierlei Coupons zu geben, einen unveränderlichen und einen veränderlichen, dessen Werth von Zeit zu Zeit bekannt gemacht wird. Auch führt Engel das praktische Beispiel der englischen Schatzkammerscheine für den veränderlichen Zinsfuß an. Diese Schatzkammerscheine coursirten im Jahre 1862 im Betrage von über 13 Millionen Pfund Sterling. Die Formel für den beweglichen Zins dieser Scheine lautet wie folgt: „Der Zins dieser Scheine wird halbjährlich bei der Bank von England nach einem Procentsatze bezahlt, wie er von Zeit zu Zeit in der London Gazette durch die Geschäftsführer der Schatzmeister ihrer Majestät bekannt gemacht werden soll."

Die Theilung des Zinsfußes ist eine durch die Unkündbarkeit der Pfandbriefe seitens der Inhaber bedingte Form, welche sich auf die Annahme der Möglichkeit gründet, es könnte eine Landschaft, welche Pfandbriefe mit Coupons ohne vorher bestimmten Werth ausgiebt, plötzlich in bester Form die Zahlung jeden Zinsfußes verweigern und so die Pfandbriefe entwerthen. Der feste

Coupon kann allerdings dem Inhaber die Sicherheit bieten, daß der Pfandbrief nicht ganz entwerthet werden kann. Doch wenn zum Beispiel der feste Coupon auf 4 Proc. ausgestellt ist, während der variable Coupon etwa auf 1 Proc. steht, so könnte eine plötzliche Weigerung der Fortzahlung dieses ganzen Zinsbetrages doch alle Pfandbriefinhaber, um 20 Proc. ihres Kapitals bringen. Diese Form ist also unzulänglich um jedes Mißtrauen des Kapitalisten auszuschließen, wenn dieser nicht nach der ganzen Natur der Sache ein solches Manöver für eine Unmöglichkeit hält.

Es giebt jedoch eine Form, welche den Kapitalisten in allen Fällen für seine Ansprüche sicher stellt. Das ist die Kündbarkeit vom Inhaber zu dem veränderlichen Zinsfuß. Aber um des Himmels Willen! — Kündbarkeit?! Das ist ja das gefürchtete Gespenst, das man unter allen Umständen vermeiden will! Doch nicht so, die Kündbarkeit der Pfandbriefe ist kein Gespenst mehr, von demselben Augenblicke ab nicht mehr, von welchem dieselben einen veränderlichen Zinsfuß haben, und kündbar sind, und in Folge dessen pari stehen. Bei unveränderlichem Zins der Pfandbriefe ist die Unkündbarkeit geboten; die Veränderlichkeit des Zinsfußes macht die Kündbarkeit möglich. Die Pfandbriefe sind zwar kündbar, aber sie werden nicht gekündigt; denn sie stehen ja pari, und die Veränderlichkeit des Zinsfußes hat den Zweck, dieselben auf pari zu halten und die Kündbarkeit selbst giebt die Garantie für die Veränderung und den Paristand. Wird der Kapitalist den Pfandbrief kündigen und sich ein halb Jahr später von der Landschaft den Nominalbetrag auszahlen lassen, wenn er denselben jederzeit etwa zu 100—101 ohne alle Umstände verkaufen kann? Zwar steht auf dem Pfandbrief geschrieben: „Die Ostpreußische Landschaft zahlt dem Inhaber dieses Pfandbriefes ein halb Jahr nach erfolgter Kündigung den vollen Betrag baar aus"; doch darin liegt auch nicht die mindeste Gefahr für die Landschaft und ihre Betheiligten. Es ist unmöglich, daß die Pfandbriefe einzeln oder gar in Masse ge-

kündigt werden, so lange der Cours auf oder über pari steht. Gleichwohl ist die Kündbarkeit keine leere Form; dieselbe ist für die Landschaft das Motiv, den Zinsfuß stets so zu stellen, daß die Pfandbriefe auf die Dauer nicht unter pari stehen können, sonst würden ja die Pfandbrief-Inhaber in Masse kündigen und die Landschaft müßte die Pfandbriefe im Betrage des Nennwerths baar auszahlen, also eventuell die Coursdifferenz verlieren. Die Kündbarkeit enthält für den Kapitalisten die Garantie, daß die Landschaft ohne Bemühung des Kapitalisten den Zinsfuß so hoch stellen wird, als die Conjunctur des Kapitalmarktes es bedingt.

Die Kündbarkeit enthält ferner die für den Kapitalisten höchst wichtige Garantie, daß die Landschaft ihre soliden Grundsätze, welche ein wesentliches Fundament einer unzweifelhaften Sicherheit sind, auch bewahre, nachdem dieselbe einen großen Posten Pfandbriefe in Cours gebracht hat. Ein Beispiel zur Erläuterung: Es ist noch nicht lange her, als die Ostpreußische Landschaft, von allen Seiten gedrängt, ihrer Wirksamkeit eine größere Ausdehnung zu geben, nach dem Mittel griff, bei unverändertem Taxverfahren die Beleihungsquote von $\frac{1}{2}$ bis $\frac{2}{3}$ der Taxe zu erhöhen. Wenn darin — ich will nicht sagen alle Pfandbriefinhaber — wenn nur ein Theil derselben eine Beeinträchtigung der Sicherheit der Pfandbriefe erkannt hätte, und der Cours derselben dadurch etwa um 5 Proc. für immer herunter gedrückt wäre, so hätte jene Maßregel, bei welcher die Landschaft die Inhaber der Pfandbriefe nicht um Erlaubniß gefragt hat, alle Pfandbriefbesitzer mit einem Schlage um 5 Proc. ihres Kapitals beschädigt. Dabei würde die Landschaft selbst unmittelbar unbeschädigt geblieben sein. Anders bei einer Landschaft nach den Grundzügen, welche ich hier vertrete. Ein Abweichen der Landschaft von den soliden Prinzipien des ursprünglichen und bisherigen Geschäftsbetriebes, welches geeignet wäre ein Sinken des Courses der

Pfandbriefe zu bedingen, würde nicht den unschuldigen Theil, sondern den schuldigen treffen. Der Kapitalist ist gesichert durch die Kündbarkeit; er müßte ein halb Jahr nach seiner Kündigung den Nennwerth des Pfandbriefes baar ausgezahlt erhalten. Da die Landschaft das aber im großen Maßstabe nicht kann, oder um es zu vermeiden, den Zinsfuß erhöhen und auf Grund der an den Tag gelegten Unsolidität unverhältnißmäßig erhöhen müßte, so ist es derselben durch die Kündbarkeit vollkommen unmöglich gemacht, von denjenigen Prinzipien, welche der bisherigen Pfandbriefemission zu Grunde lagen, zum Nachtheil der Kapitalisten abzuweichen; sie würde gezwungen sein jede beabsichtigte Aenderung in solchem Sinne wenigstens von der Concession der Kapitalisten abhängig zu machen. Das natürliche Recht der Kapitalisten, welches in einem Falle wie der obige prinzipiell offenbar verletzt ist, würde stets gewahrt bleiben. Dabei verliert aber andrerseits die Landschaft nichts, denn dieselbe muß dadurch an Kredit gewinnen, wenn ihre Prinzipien dem Recht des anderen Theils volle Würdigung zu Theil werden lassen.

Erscheint sonach die Kündbarkeit im gewöhnlichen regulären Gang der Dinge für unverfänglich, so könnte man doch noch die Befürchtung hegen, daß dieselbe in Folge außerordentlicher Ereignisse für die Landschaft gefährlich werden könnte. Auch diese Befürchtung ist ungegründet. Gesetzt, es bricht ein Krieg aus; alle Papiere fallen im Cours, die Pfandbriefe der neuen Landschaft mit. Dann trifft die Conjunctur alle Kapitalisten, welche genöthigt sind sofort von ihrem Kapital Gebrauch zu machen und die Pfandbriefe umzusetzen. Wer ein halb Jahr warten kann, verliert nichts. Denn die Landschaft müßte ja die Pfandbriefe $^1/_2$ Jahr nach erfolgter Kündigung baar auszahlen. Dennoch aber kündigt der Kapitalist nicht und verlangt nicht ein halb Jahr später baar Geld. Er kann sich das ersparen: denn entweder ist bis zu der Zeit der Krieg vorbei und die Pa-

piere haben wieder den normalen Coursstand erreicht, und die kündbaren Pfandbriefe allen voran, und der Kapitalist hat keine Veranlassung auf die Auszahlung der Pfandbriefe durch die Landschaft zu warten, er kann dieselben jetzt wieder ohne weiteres verkaufen; oder der Krieg und die dadurch bewirkte Conjunctur dauert noch fort: dann ist inzwischen einer der halbjährigen Termine für die Bestimmungen des Zinsfußes gefallen, die Landschaft hat den Zinsfuß erhöht und ihren Pfandbriefen dadurch wieder einen Coursstand auf pari gegeben, wodurch abermals die Kündigung überflüssig gemacht wird. Der Kapitalist könnte sich im Gegentheil durch die Kündigung Schaden thun. Abgesehen davon, daß er wenigstens ein halb Jahr warten müßte, könnte er dadurch genöthigt sein, sich mit der Auszahlung seines Pfandbriefs zum Nennwerth begnügen zu müssen, während die Pfandbriefe zur Zeit der Auszahlung vielleicht über pari im Course stehen.

Derjenige Kapitalist, welcher überhaupt nicht genöthigt ist sein Kapital zu Geld zu machen, kündigt unter keinen Umständen, weil er weiß, daß die Pfandbriefe alsbald wieder auf den Paristand kommen, und daß ihm, falls die Conjunctur länger andauert, ein zeitweilig höherer Zins bezahlt wird.

Und was kostet es denn der Landschaft und den Betheiligten, welche sich solcher Art die Verpflichtung auferlegt haben, den berechtigten Ansprüchen der Kapitalisten jederzeit von selbst zu genügen? Ist die Conjunctur schnell vorübergehend, so daß der normale Coursstand schon vor dem nächsten Termine der Zinsfußbestimmung wiederhergestellt ist, so kostet es den Betheiligten der Landschaft gar nichts. Im anderen Falle kostet es ihnen eine unbeträchtliche Erhöhung des Zinsfußes, so lange bis die Conjunctur vorüber ist. Das ist kein zu theurer Preis für die denselben durch dieses System zu Theil werdenden Vortheile.

Es kann nicht ausbleiben, daß die Vortheile der Kapitalisten bei solchen Pfandbriefen diese zu einem **beliebten Papier** machen müssen. Dieselben werden in nor-

malen Verhältnissen einen günstigen Cours gegen andere Papiere behaupten, gerade auf Grund des veränderlichen Zinsfußes und der Kündbarkeit, und werden auch in der ungünstigsten Conjunctur in der Gunst der Kapitalisten bleiben, deren Ansprüchen dieselben so volle Rechnung tragen. Diese Pfandbriefe werden unzweifelhaft so lange in großem Vortheil stehen gegen alle andere Papiere, so lange dieselben die einzigen sind mit veränderlichem Zins und Kündbarkeit. Und niemals werden alle Papiere, und namentlich Industriepapiere nicht, diese Eigenschaft erlangen können. Die Sicherheit des Werthes des Grund und Bodens, so weit derselbe bepfandbrieft wird, steht über allem Zweifel, denn derselbe wird nur bis zu einem bestimmten Theil der Taxe beliehen, und wieder die Taxe erreicht lange nicht den Zeitwerth des Gutes. Anders mit Industriepapieren. Die Actien einer Eisenbahn stellen den ganzen Kostenwerth einer Eisenbahn dar, und mehr als den wirklichen reellen Kostenwerth, denn die Speculation der Projectmacher und Generalunternehmer, welche den Bau in Gang und die Actien an den Mann bringen, ist auch in der Regel sehr hoch damit bezahlt. Wird eine Eisenbahn-Gesellschaft, und wäre dieselbe durch Staatsgarantie unterstützt, ihre Actien kündbar machen können? Das würde heißen: Die Gesellschaft glaubt es und muthet es jedem Anderen zu es zu glauben, daß ihre Eisenbahn für immer, unter jeder Verwaltung, unter allen Zeitumständen, bei jeder Concurrenz den Nennwerth ihrer Actien als wirklichen Werth behaupten müsse. Die Actie hat zwar den veränderlichen Zinsfuß; die Dividende stellt den veränderlichen Coupon dar; aber sie hat die Kündbarkeit nicht, welche die Garantie des Kapitalwerths ausspricht.

Die Garantie, welche der Grund und Boden bietet, kann kein Anlageobject in gleichem Maße bieten. Es liegt darin eine dringende Aufforderung für die Landwirthe, sich diese Eigenschaft ihres Pfandes, des

Grund und Bodens, dadurch **nutzbar zu machen**, daß sie dieselbe zur Geltung kommen lassen, um ihren **Pfandbriefen einen Vorzug vor allen anderen Papieren** zu geben, und das kann im höchsten Maße geschehen durch die Kündbarkeit vom Inhaber.

Ich bin hiermit auf einen Punkt von erheblicher Wichtigkeit gekommen, welcher namentlich mit dem Falle des Courses der Papiere in kritischer Zeit in engster Verbindung steht. Ich habe vorher angenommen, daß in solcher Zeit die Erhöhung des Zinsfußes das geeignete Mittel sei den Cours der Pfandbriefe wieder in die Höhe zu bringen. Ist das ganz richtig? Würde die Zinserhöhung auch diese Wirkung unbedingt ausüben können, wenn die Pfandbriefe mit veränderlichem Zinsfuß nicht gleichzeitig kündbar sind? Sind die Erhöhung des Zinsfußes in Folge der Conjunctur des Geldmarktes, und die Erhöhung der Kreditprämie in Folge der Kreditconjunctur die alleinigen Ursachen des Fallens der Kapitalpapiere? Nein. Das Fallen der Papiere in kritischer Zeit wird wesentlich mit **durch die Furcht bewirkt, daß die Papiere fallen könnten**; die Furcht vor Kapitalverlust ist es, welche dabei eine wesentliche Rolle spielt. Ein Papier aber, dessen Werth festgestellt und **durch die Kündbarkeit garantirt ist**, und auf unzweifelhaft sicherer Grundlage beruht, bei welchem ein Kapitalverlust unmöglich ist, das unterliegt jenem wesentlichen Grunde der Coursschwankungen in kritischen Zeiten nicht. Die Kündbarkeit verleiht ihm diesen Vorzug. Die Kündbarkeit ist demnach also nicht blos als ein garantirendes und regulirendes Attribut für den veränderlichen Zinsfuß zu betrachten; **die Kündbarkeit ist an sich ein Hauptmoment, um den Paristand der Pfandbriefe zu erhalten**. Aus diesem Umstande ergiebt sich nun, daß die Unkündbarkeit den Gutsbesitzern schädlich ist, daß sie die Interessen derselben wesentlich verletzt, indem dieselbe vorzugsweise die großen Cours-

schwankungen bedingt. In Folge des niedrigen Courses in kritischen Zeiten ist es gerade in solchen dem Gutsbesitzer, der Pfandbriefe nehmen will, am allermeisten erschwert. Ist er dennoch in die Nothwendigkeit versetzt, solche zu nehmen, so muß er erheblichen Kapitalverlust erleiden, lediglich in Folge des vermeinten Vortheils der Unkündbarkeit der Pfandbriefe. Die Unkündbarkeit enthält eine durchaus unbegründete Beschränkung der Freiheit des Verkehrs, welche sich in obiger Art zunächst so bei dem Gutsbesitzer selbst rächt. Demnächst leidet aber der ganze Verkehr, die ganze Volkswirthschaft darunter, welche in Mobilisirung des für die Volkswirthschaft erforderlichen flüssigen Kapitals auf die Vermittelung einer Landschaft angewiesen ist, welche durch veraltete und unhaltbare Prinzipien die Befriedigung der natürlichsten Bedürfnisse der Volkswirthschaft erschwert oder unmöglich macht. Ist das Fallen der Course in kritischen Zeiten vorzugsweise Folge von Furcht vor Kapitalverlust, und unterliegen also unsere neuen Pfandbriefe diesem Moment der Coursschwankung nicht, so geht daraus hervor, daß dieselben in kritischen Zeiten das starke Weichen des Courses der anderen Papiere nicht theilen werden, daß die Schwankung sich auf ein Minimum beschränken wird, welches sich bei dauernder Ungunst der Verhältnisse durch eine unwesentliche Zinserhöhung mit sicherem Erfolg paralysiren läßt.

Ich komme hierbei auf den Punkt zurück, bei welchem zu erklären blieb, warum der Cours ein und derselben Art Papiere, aber von verschiedenem Zinsfuß, bei gleicher Sicherheit dennoch nicht in geradem Verhältniß zum Zinsfuß steht. Die 3½procentigen Pfandbriefe zum Beispiel stehen heute auf 77, die 4½ procentigen auf 90, entsprechend dort dem 22fachen, hier dem 20fachen Betrage des Zinsfußes. Bei relativ gleichem Cours müßten die 4½procentigen auf 99 stehen, wenn die 3½procentigen auf 77. Und wie erklärt sich also das auffallende Ver-

hältniß? Der Käufer von Pfandbriefen rechnet einfach so: an den 3½procentigen, welche schon so niedrig stehen, kann ich doch nicht so viel verlieren, als an den 4½procentigen, welche einen wesentlich höheren Stand haben; also kaufe ich lieber 3½procentige, wenn ich auch mein Kapital geringer damit verzinse. Ich fragte den Banquier, der mir diese Belehrung zu Theil werden ließ, ob er eine solche Rechnung nicht für ein ganz unbegründetes Vorurtheil ansehe? Durchaus nicht, lautete die Antwort: jeder Käufer rechnet so, und nicht mit Unrecht; wenn zum Beispiel die Actien der ..... Bahn auf 25 stehen, so kauft man dieselben dennoch, wenn man auch weiß, daß dieselben in den ersten 10 Jahren weder Zinsen noch Dividende bringen werden; man sagt nur: dabei kann ich doch nichts mehr verlieren. Wie also die Furcht vor Kapitalverlust die größten Schwankungen verursacht, so bedingt sogar der Unterschied der Verlustchance den relativ ungleichen Cours gleichartiger Papiere mit verschiedenem Zinsfuß. Die Verlustchance ist bei dem höher verzinslichen größer — nur weil es absolut höher im Course steht — und deshalb kommt es relativ niedriger zu stehen. Ich behauptete oben, jenes meiner dort entwickelten Theorie anscheinend widersprechende Verhältniß beruhe auf einer naturgesetzlich unrichtigen fehlerhaften Eigenschaft der Pfandbriefe. Diese Eigenschaft ist die Unkündbarkeit vom Inhaber. Durch die Unkündbarkeit ist die Möglichkeit des Verlustes gegeben und dadurch die Coursschwankungen mit allen ihren unheilvollen Folgen.

Ich muß jedoch noch berichtigend bemerken, daß allerdings nicht die ganze relative Coursdifferenz im obigen Falle, also nicht die ganzen 9 Procent, auf die Furcht vor größerem Coursverlust bei den 4½procentigen zurückzuführen ist. Es kommt außerdem bei den 3½procentigen und 4½procentigen zur Geltung, daß die 3½procentigen meistens in festen Händen sich befinden, das heißt bei einheimischen und auswärtigen Kapitalisten, welche dieselben nicht dem Kredit dienstbar machen, daß dieselben also im

Verkehr weniger angeboten werden, während dieselben aus obigem Grunde mehr gesucht sind. Die 4½procentigen dagegen werden mehr angeboten.

Ich möchte nichts unerwähnt lassen, was geeignet sein könnte, dem richtigen Verständniß von der naturgesetzlichen Nothwendigkeit der Kündbarkeit der Pfandbriefe vom Inhaber Eingang zu verschaffen. Ich vergleiche die Pfandbriefe mit den Banknoten. Die Banknoten sind wie die Pfandbriefe Papiere auf den Inhaber. Dieselben sind nicht verzinslich, denn sie sind für den täglichen Umsatz bestimmt. Die Sicherheit der Banknoten gründet sich auf den Baarfond der Bank — die Notenausgabe ist gesetzlich auf das Dreifache des Baarfonds beschränkt — und auf die Sicherheit der Geschäfte, welche die Bank macht, namentlich auf die Sicherheit der Wechsel, welche die Bank discontirt. Die Grundlage des Kredits der Bank ist also jedenfalls eine wesentlich schwächere als diejenige, worauf die Landschaft den Kredit des Kapitalisten in Anspruch nimmt. Die Banknoten sind also nicht verzinslich und haben eine weniger gesicherte Grundlage als die Pfandbriefe. Dennoch aber stehen die Banknoten bei uns immer pari, dieselben sind weder kleineren noch größeren Courschwankungen in kritischen Zeiten ausgesetzt! Wie kommt das? Der Grund ist auf jeder Banknote gedruckt zu lesen. Da steht: „Die Kasse der Bank zahlt dem Einlieferer dieser Banknote ohne Legitimationsprüfung den Nennwerth der Note jeder Zeit baar aus.“ Die Banknoten sind täglich kündbar und allein diese Kündbarkeit sichert diesen Papieren den Paristand. Der Inhaber ist sicher vor Verlust. Das ist ihm genug. Wird die Kündbarkeit aufgehoben, d. h. durch eine Regierungsmaßregel der Zwangscours eingeführt, so kommen die Banknoten sofort unter pari und sind den größten Courschwankungen nach Maßgabe der Sicherheit und der Befürchtungen des Publikums ausgesetzt.

Mit diesem Vergleich habe ich aber einen Punkt berührt, der

meinem System leicht schaden könnte. Man wird an eine plötzliche massenhafte Einbringung der Banknoten zur Zahlung denken, an die in kritischen Zeitläufen daraus den Banken entstehenden Verlegenheiten, an den Bankerott der Zettelbanken, wovon uns die Geschichte der Geld- und Handelskrisen die erschreckendsten Beispiele vorführt. Ich muß deshalb auf diese Bedenken kurz eingehen.

Die Einlieferung der Banknoten behufs Baarzahlung kann aus zweierlei Gründen erfolgen: einmal auf Grund des Bedarfs baarer Zahlmittel für die Lieferungen des Auslandes, oder auf Grund der Unsicherheit der Bank.

Die Banknoten dienen im Verkehr als Mittel des Umsatzes, als Ersatzmittel des Geldes. In Folge des Umstandes, daß wir mit dem Auslande durch den Handel in Geschäftsverbindung stehen, daß dieses aber unsere Ersatzmittel des Geldes nicht annimmt, muß ein Ueberwiegen der Einfuhr über die Ausfuhr eine Rimesse von baarem Geld nach dem Ausland zur Folge haben. Diese Rimesse in baarem Geld bedingt immer eine verhältnißmäßige Einlieferung der Noten Behufs Baarzahlung bei der Bank. Kommt es plötzlich zur Abrechnung zwischen dem einen Handelsgebiet und einem anderen, indem der Kredit in's Schwanken kommt, welcher so lange den ungünstigen Stand des einen verdeckt hat — gerade so wie es auch bei einem einzelnen Geschäftsmann zugeht —, und sind bei dieser Abrechnung auf der einen Seite so große Baarzahlungen zu machen, daß bei der Bank eine große Zahl Noten eingeliefert werden, so kommt die Bank leicht in Bedrängniß, denn für jeden Thaler, der eingewechselt wird, müssen noch zwei andere aus dem Verkehr gezogen werden; der Geschäftsbetrieb muß beschränkt werden, der Disconto wird erhöht u. s. w.; wir sind mitten in den Erscheinungen einer Handelskrise.

Anders bei dem kündbaren Pfandbrief. Derselbe hat nicht die Bestimmung eines Umsatzmittels, und namentlich nicht wie das Geld die Bestimmung als Umsatzmittel im inneren und inter-

nationalen Handel. Der Pfandbrief ist der Mißlichkeit, welche dem Papiergelde aus dem plötzlichen Hervortreten einer ungünstigen volkswirthschaftlichen Bilanz, zumal bei dem gesetzlich festgestellten Verhältniß von courfirenden Noten zu dem Baarfonds der Bank erwächst, nicht unterworfen. Der Pfandbrief ist vielmehr zinstragendes Kapital, selbst Gegenstand des Kaufes und Umsatzes, so lange bis er die feste Hand gefunden hat, d. h. den Kapitalisten, welcher nur den ruhigen Zinsgenuß neben gesichertem Kapitalwerth sucht. Zwar ist der Pfandbrief geeignet im inneren Verkehr die Rolle eines Zahlmittels zu vertreten; derselbe ist ganz besonders dazu geeignet, in dem großen Umsatz der Hypotheken gegen einander wesentlich zum Ersatz des baaren Geldes zu dienen. Ein Theil des Pfandbrief-Kapitals wird auch, in dieser Weise dem Kredit dienend, dauernd in der Volkswirthschaft eine Function als Umsatzmittel übernehmen. Diese Function wird den projectirten Pfandbriefen in höherem Grade als unseren bisherigen zuertheilt werden, weil dieselben wie das Papiergeld von den Coursschwankungen ganz oder nahezu frei sein werden. Ich lege sogar aus diesem Gesichtspunkte den neuen Pfandbriefen noch eine besondere Bedeutung bei. Dennoch aber bleibt meine Behauptung bestehen, daß die große Masse der Pfandbriefe, gleich der noch vielmal größeren Masse aller Privathypotheken das Grundkapital in den Händen der Kapitalisten darstellend, durch den Verkehr in die feste Hand zu gelangen strebt. Der Pfandbrief ist die geeignetste Form, in welcher das Grundkapital die feste Hand in entfernteren Kreisen eines volkswirthschaftlichen Gebietes und vielleicht sogar im Auslande findet, was die Privathypothek niemals kann. Brauchen wir also das sich ansammelnde baare Kapital aus einem entfernteren Kreise unseres weiteren volkswirthschaftlichen Gebietes, so können wir dasselbe nur gegen unser Grundkapital in der Gestalt des Pfandbriefes eintauschen. Ich zweifle nicht, daß kündbare Pfandbriefe mit spontan veränderlichem Zinsfuße einer auf die

allersolidesten Prinzipien basirten Ostpreußischen Landschaft dem Hamburger, Lübecker und Bremer Kapitalisten ein angenehmeres Papier sein würden, als eine Holsteiner oder Mecklenburger Privathypothek mit ihrem bequemen Hypothenschein. Ich habe allerdings zunächst nur für unser Ostpreußen eine Nutzbarmachung der in entfernten Kreisen unseres norddeutschen Bundesgebietes sich ansammelnden baaren Kapitalien im Auge; doch bin ich der Meinung, daß selbst in dem Fall eine Kündigung der Pfandbriefe unmöglich wäre, welche sich mit der Einlieferung der Banknoten Behufs Baarzahlung nach dem Auslande vergleichen ließe, wenn die Pfandbriefe aus unserem weiteren volkswirthschaftlichen Gebiet herausgehen sollten. Die Pfandbriefe können ihrer Natur nach von der gefährlichen Brandung eines Sturmes in der Handelswelt gar nicht oder nur in unschädlicher Weise berührt werden. Auch selbst die ausländische feste Hand wird in solcher Zeit das Papier fest halten, dessen Nennwerth ihm durch den unbezweifelbaren Werth des Grund und Bodens und durch die Kündbarkeit gesichert ist, und das dauernd einen höheren Zins bringt als eine ähnliche inländische Anlage. Ich bin der Meinung, daß die Pfandbriefe einfacher, localisirter, landschaftlicher Verbände, centralisirt in einer ganz Norddeutschland umfassenden General-Landschaft mit gemeinschaftlichen Prinzipien und Formen — daß solche Pfandbriefe mit veränderlichem Zinsfuß und Kündbarkeit das geeignetste Papier sein würden, um an den Hauptbörsen der ausländischen Gebiete, welche dauernd einen niedrigeren Zinsfuß haben als wir, zur Notirung zu gelangen. Dadurch könnte vielleicht unsere ganze weite norddeutsche Volkswirthschaft sich der Segnungen billigerer Kapitalnutzung theilhaftig machen.

Also eine Kündigung der Pfandbriefe in ähnlichem Sinne wie die Einlieferung der Banknoten Behufs Baarzahlung und Rimesse an das Ausland ist niemals zu befürchten.

Ist eine Bank in eine Krisis gekommen in Folge unsoliden Geschäftsbetriebes, in Folge unverantwortlicher Speculation, und laufen die Noten wegen Mangel an Kredit ein und führen zum Bankerott der Bank, so ist das abermals ein Fall, welcher bei den Pfandbriefen unmöglich ist. Dieselben stellen ja das allezeit sicherste Kapital dar, und die Landschaft enthält sich jeder Art Kreditgeschäfte. Dieselbe vermittelt nur formgebend die Mobilisirung des Grundkapitals.

Die Befürchtungen für die vom Inhaber kündbaren Pfandbriefe, welche sich an den Vergleich mit den Banknoten knüpfen könnten, werden dadurch vielleicht mit Erfolg zurückgewiesen sein.

Durch die Kündbarkeit wird der Pfandbrief der Privathypothek ähnlich, welche, wie erwähnt, von vielen Kapitalisten um des sicheren Kapitalwerths jedem courshabenden Papier vorgezogen wird. Derselbe hat aber für den Kapitalisten der Privathypothek voraus die Eigenschaft der leichten Uebertragbarkeit, der spontanen Veränderung des Zinsfußes und des Ueberhobenseins aller möglichen Mühe um Kapital und Zinsen, welche die Landschaft übernimmt. Es kann also nicht ausbleiben, daß alle Kapitalisten, welche des sicheren Kapitalwerthes wegen so lange lieber Privathypothek beliehen als Pfandbriefe kauften, in den neuen Pfandbriefen mit Kündbarkeit und veränderlichem Zinsfuß alle ihre Wünsche in vollkommenster Weise erfüllt finden und sich mit Vorliebe denselben zuwenden werden. Und die Zahl jener Kapitalisten ist groß. Ich weise hierbei darauf hin, daß in mehreren Gegenden Norddeutschlands, welche in Ansehung der Erzeugung flüssigen Kapitals glücklicher sind als unser Ostpreußen, der Zinsfuß für gute Hypotheken niedriger steht als der Zinsfuß guter courshabender Papiere.

Dieser Vergleich führt auf ein Moment, welches sehr geeignet ist alle sich an die Kündbarkeit knüpfenden Befürchtungen für die Landschaft, welche kündbare Pfandbriefe ausgiebt, zu verscheuchen. Gesetzt die Pfandbriefe unserer Ostpreußischen Landschaft wären

solche kündbare Papiere, dann wäre doch die Ostpreußische Landschaft bei der Kündigung einzelner Pfandbriefe in normalen Zeitläufen, und in Hinsicht auf die Möglichkeit der Kündigung größerer Beträge in kritischen Zeiten, in keiner schlimmeren Lage als die Gesammtheit aller Gutsbesitzer, welche nur Privatkapital auf ihrer Hypothek haben. Sehr zu bedauern ist es, daß wir eine Statistik des Hypotheken-Kapitals nicht besitzen, wiewohl das schönste Material dazu vorhanden ist, wie für keinen anderen Zweig der Verkehrsstatistik. Ich muß mich demnach für die Summe unserer ländlichen Privathypotheken einer ungefähr gegriffenen Zahl bedienen. Die Summe der Ostpreußischen Pfandbriefe beträgt ca. 22 Millionen. Dagegen ist wohl ohne Zweifel anzunehmen, daß die Summe aller Privathypotheken-Kapitalien, welche den ländlichen Grundbesitz Ostpreußens belasten, die Summe von 150 Millionen übersteigt. Ich habe oben aus den Reinerträgen der Liegenschaften die Summe von 172 Millionen als den landschaftlich beleihungsfähigen Theil des gesammten ländlichen Grundbesitzes in Ostpreußen berechnet. Das angenommene Verhältniß wird also in keinem Falle für meinen Vergleich zu günstig genommen sein. Die 22 Millionen Pfandbriefe sind halbjährlich kündbar, die 150 Millionen Privathypothek gleichfalls. Warum sollten nun in irgend einem Falle mehr Pfandbriefe als Privathypotheken gekündigt werden? Es liegt durchaus kein Grund dazu vor. Aber das Gegentheil hat mehr Wahrscheinlichkeit für sich. Ist die Unsicherheit der Zeit ein Grund dafür, daß der Zinsfuß und namentlich die Kreditprämie in die Höhe geht, so ist anzunehmen, daß — wenn überhaupt — mehr Privathypotheken gekündigt werden als Pfandbriefe. Der Zinsfuß der letzteren wird bei dem nächsten Zinsbestimmungstermin der Conjunctur entsprechend erhöht; das weiß jeder Pfandbriefbesitzer und kann sich darauf verlassen. Dagegen der Besitzer einer Privathypothek sieht sich vielleicht veranlaßt zu kündigen, um eine Erhöhung des Zinsfußes zu erzielen. Wenn

von Tausend Privathypotheken nur 10 aus diesem Grunde gekündigt werden, und wenn von diesen 10 Kündigungen zuletzt auch nur eine zur Auszahlung des Kapitals führt, so ist doch die Privathypothek trotz ihres veränderlichen, aber nicht spontan veränderlichen Zinsfußes gegen den Pfandbrief in einem wesentlichen Nachtheil.

Oder sollten sich etwa die Pfandbriefe gerade in Folge ihrer Natur als flüssiges Kapital in solchen Händen befinden, von welchen leichter eine Kündigung erfolgen könnte als von dort, wo die Privathypotheken sich befinden? Ein Theil der Pfandbriefe geht in feste Hände über, d. h. in den Besitz solcher Kapitalisten, welche den Zinsgenuß und die sichere Erhaltung des Kapitals bezwecken und keinerlei Kreditgeschäfte machen. Für diese sind die Pfandbriefe ein wesentlich günstigeres Papier als die Privathypothek, deren gute Eigenschaften jene ja in erhöhtem Maße besitzen; solche werden die Pfandbriefe noch viel weniger kündigen als Privathypothek. Ein Theil der Pfandbriefe befindet sich im Verkehr, d. h. in Händen derjenigen Kapitalisten, welche immer bereit sind ein Geschäft damit zu machen. Ist von dieser Seite etwa ganz besonders Kündigung der Pfandbriefe zu befürchten? Angenommen die Pfandbriefe wären durch die kritische Zeit unter pari gekommen — es wird bei der durch die Kündbarkeit gegebenen Garantie des Kapitals in wesentlich geringerem Grade der Fall sein als bei allen anderen Papieren —, dieselben könnten deshalb augenblicklich ohne Coursverlust nicht verkauft werden. Damit hätten dieselben dann zwar ihren größten Vorzug gegen Privathypothek einstweilen verloren, dieselben ständen nunmehr, abgesehen von ihren sonstigen Vorzügen, der Privathypothek gleich. Der Unternehmer, welcher bereits Pfandbriefe in Händen hat, könnte nun kündigen, weil er den Coursverlust nicht tragen will. Wenn der Unternehmer aber die Pfandbriefe noch nicht in Händen hat, sondern erst seine Privathypothek höherer Stelle an einen Kapitalisten abgeben wollte, der im Besitz von Pfandbriefen ist, so wird jener

jetzt, wenn der Pfandbrief der Privathypothek gleich ist, seine Privathypothek direct kündigen, und die Pfandbriefe bleiben ungekündigt in den Händen des Kapitalisten. Es ist also nicht abzusehen, daß von dieser Seite Pfandbriefe mehr als Privathypothek gekündigt werden sollten. Hierbei komme ich darauf zurück, daß ja der Pfandbriefinhaber bei einer zeitweisen Coursschwankung unter pari immer die begründete Aussicht hat, daß noch vor dem Ablauf seiner Kündigungsfrist, daß nach dem nächsten Zinsbestimmungstermin die Pfandbriefe wieder pari stehen werden, trotz der kritischen Zeitverhältnisse. Nun kommt aber noch in Betracht, daß bei den Pfandbriefen, weil dieselben das allezeit sicherste Kapital darstellen, der Kredit keine Rolle spielt. Durch kritische Zeitverhältnisse leidet zunächst immer der Kredit, und das macht sich bei einer großen Zahl von Privathypotheken durch Kündigung bemerkbar. Demnach hat auch namentlich bei Privathypotheken höherer Stelle, bei welchen der Kredit eine wesentliche Rolle spielt, die Beschränkung der Kündigung ihre vollkommenste Begründung. Bei den Pfandbriefen ist jener Einfluß kritischer Verhältnisse nicht denkbar. Die Kündigung der Pfandbriefe wird demnach eine seltnere sein als die Kündigung von Privathypothek. Es wird sich im Gegentheil, wenn die allgemeine Schwankung des Kredits Kapitalkündigung bei Hypotheken höherer Stelle veranlaßt, dieses Kapital einer sichereren Hypothek, und am allersichersten den Pfandbriefen zuwenden.

Wenn also die Gesammtheit der Gutsbesitzer in der kritischen Zeit einer Schuldenlast von 150 Millionen in halbjährlich kündbaren Hypotheken unterworfen sind, und wenn die Volkswirthschaft den in dieser Masse des Hypotheken-Kapitals vorkommenden Kündigungen zu begegnen hat, wird sich dann die zur Landschaft verbundene Zahl von Gutsbesitzern vor den Kündigungen zu fürchten haben, welche in dem verhältnißmäßig geringen Betrage ihrer sichersten, noch durch Gegenseitigkeit ver-

bürgten und bei den Kapitalisten allgemein beliebten Hypotheken vorkommen könnten?!

Nun behaupte ich noch, daß kritische Zeitläufe überhaupt viel weniger auf Kündigung von Hypotheken, namentlich aber von Pfandbrief-Hypotheken einwirken können, als man wohl im Allgemeinen annimmt. In normaler Zeit werden Hypotheken gekündigt, um für Unternehmungen baares Geld disponibel zu machen. Diese Ursache von Hypotheken-Kündigungen wird jetzt wesentlich beschränkt. Es werden mit der Stockung der Geschäfte sogar Baarfonds disponibel, welche vorher dem täglichen Geschäftsverkehr dienten; diese werden sich in kritischer Zeit vorzugsweise den ersten Hypotheken, vor allen den kündbaren Pfandbriefen der Landschaft zuwenden. Hieraus muß ich schließen, daß kritische Zeiten, weit entfernt Kündigungen der Pfandbriefe in Bedenken erregender Weise herbeizuführen, vielmehr geeignet sind, baare Kapitalien für erste Hypotheken und besonders für unsere kündbaaren Pfandbriefe verwendbar zu machen.

Ich bin der Meinung, daß der volkswirthschaftliche Fehler, welcher in der Unkündbarkeit der Pfandbriefe liegt, seinen Ursprung hat in einer allgemein verbreiteten mangelhaften Auffassung des Kapitals. Man denkt bei dem Kapital zu ausschließlich an das baare Kapital. Allerdings handelt es sich meistens unmittelbar um baares Kapital, wenn von Kapitalbedarf, Kapitalmangel und Kapitalgeschäften die Rede ist. Man übersieht aber zu sehr die große Masse des ganzen festen und mobilen volkswirthschaftlichen Kapitals, welches nicht die Eigenschaft des flüssigen hat. All unser Hab und Gut, Alles was einen Tauschwerth hat, ist Kapital. Auch der Grund und Boden mit Allem, was dazu gehört, ist Kapital in unserem Sinne. Ein Theil davon gehört dem Gutsbesitzer, ein anderer dem Kapitalisten und ist demselben hypothekarisch verschrieben. Die Beleihung der Hypothek ist ein Kauf des Gutsantheils, unter der Bedingung des Rückkaufs vom Gutsbesitzer

auf die Kündigung des Kapitalisten. Die Kündbarkeit ist die nothwendige Garantieform, weil das Kaufobject des Kapitalisten in den Händen des Gutsbesitzers bleibt. Man fragt sich zu wenig, welche Rolle spielt das flüssige Kapital, welches im Verkehr gemeinhin unter Kapital verstanden wird, gegenüber der ganzen großen Masse des festen Kapitals? Ich habe im II. Abschnitt die Rolle des flüssigen Kapitals und des Geldes gegenüber der Arbeit sehr eingehend behandelt. Mehr vorübergehend ist dort erwähnt, wie ein Theil des mobilisirten Grundkapitals die Vermittelung in der Aenderung des Platzes einzelner Hypotheken-Kapitalien übernimmt. Ich komme hier auf diesen Punkt zurück. Ich frage, wodurch wird alle Kapitalnachfrage bedingt? Im Grunde durch das Uebergewicht des Bedarfs der Volkswirthschaft an dem Product auswärtiger Arbeitskraft über den eigenen Export. Das unter solchen Umständen ausgehende Kapital muß nothwendig ersetzt werden durch neues flüssiges Kapital. Wenn dieses wirklich ersetzt wird, dann kann in der Volkswirthschaft, welche einmal das dem Bedarf entsprechende Quantum flüssigen Kapitals hat, nirgend Kapital fehlen als da, wo der Kredit fehlt. Ein Theil des flüssigen Kapitals dient der Arbeit, ein anderer vermittelt den Umsatz der Privat-Hypothek von einer Stelle zur anderen. Die Verpflichtung des Gutsbesitzers, denjenigen Theil des Gutskapitals, welcher Eigenthum des Kapitalisten ist, auf Kündigung baar auszuzahlen, bedingt die Nothwendigkeit des Vorhandenseins einer gewissen Menge flüssigen Kapitals, resp. Geldes in der Volkswirthschaft. Will ein Kapitalist seinen Gutsantheil ausgezahlt haben, so muß sich ein zweiter Kapitalist finden, welcher den Antheil des Gutskapitals von dem ersten Kapitalisten nimmt, und diesem flüssiges Kapital oder baares Geld, kurz Zahlmittel dafür giebt. Die Kündigung hat einen Tausch der beiden Kapitalisten zur Folge. Ein zu der großen Masse des festen Grundkapitals, der Privat-Hypotheken verhältnißmäßig sehr unbedeutender Theil flüssigen Kapitals genügt, diesen Tausch zu vermitteln. Wird dieses Quantum

flüssigen Kapitals in der Volkswirthschaft erhalten, oder was davon ausgeht immer wieder ersetzt, so ist diejenige Privat-Hypothek, welcher der Kredit nicht entzogen wird, unter solchen Umständen nie der Gefahr ausgesetzt, wenn ein Umsatz nothwendig wird, den Kapitalisten nicht zu finden, welcher flüssiges Kapital in Händen hat, um dasselbe gegen festes zu vertauschen. Für die Hypotheken aber, welche einerseits eines Kredits nicht bedürfen und andererseits formell selbst courshabendes Kapital sind, für unsere kündbaren Pfandbriefe also, da ist unter solchen Umständen eine wirkliche Kündigung Behufs Umsatz undenkbar, ebendeshalb undenkbar, weil der Zweck der Kündigung der Privat-Hypothek, die Mobilisirung, bei denselben schon erfüllt ist; sie sind flüssiges Kapital und stehen pari — und letzteres vorzüglich, weil sie kündbar sind. Bei dem Privatkapital kann aber auch der Verlust des Kredits Grund der Kündigung sein. So lange weder die Landschaft durch ihre Verwaltung den Kredit einbüßt, noch die Grundlage der Pfandbriefe entwerthet wird, ist auch aus diesem Gesichtspunkte eine Kündigung der Pfandbriefe unmöglich. Wird die Grundlage der Pfandbriefe aber entwerthet, so bedingt diese Entwerthung allerdings die Kündigung der Pfandbriefe und den Bankerott der Landschaft und der Gutsbesitzer. Aber die Unkündbarkeit der Pfandbriefe würde diesen Bankerott auch nicht aufzuhalten vermögen, denn die Gutsbesitzer würden der Landschaft, und die Landschaft den Kapitalisten keine Zinsen zahlen können. Abgesehen also von diesem Fall ist die Kündigung der Pfandbriefe undenkbar. Selbst die Kündbarkeit der kreditwürdigen Privat-Hypothek kann keine Schwierigkeit bereiten, wenn das verschwindende Kapital immer durch neue Pfandbriefe ersetzt wird. Die ganze **Furcht vor der Kündbarkeit** der Hypotheken-Kapitalien beruht auf einer **fehlerhaften volkswirthschaftlichen Verfassung,** nämlich derjenigen, welche verhindert, daß sich das feste Kapital, welches in so großer Masse vorhanden ist, jederzeit nach dem Bedürfniß der Volks-

wirthschaft flüssig macht, um das nach den wirthschaftlichen Zeitumständen unabweisbare Bedürfniß an baarem Kapital zu decken.

Bedingt unsere diesjährige Mißernte einen Verlust von 10 Millionen baaren und flüssigen Kapitals in unserer Volkswirthschaft, und es wird nicht durch Mobilisirung anderen festen Grundkapitals ersetzt, welches dem Kredit dienstbar wird und zuletzt das nothwendige baare Geld immer wieder zurück holt, indem es in anderen von unserer Calamität nicht betroffenen Kreisen unseres weiteren volkswirthschaftlichen Gebietes die feste Hand findet, welche unser Grundkapital nimmt und uns das in ihr angesammelte baare Geld zukommen läßt, wenn eine solche Mobilisirung mit dem Export unseres Geldes und noch vorhandenen flüssigen Kapitals nicht gleichen Schritt geht, was hat dieses Mißverhältniß dann für einen eclatanten Einfluß auf die Kündigung der Hypotheken! Ein Kapital wird gekündigt, um nicht wieder auf Hypothek angelegt, sondern um zur Deckung der Ausfälle flüssig gemacht zu werden. Der Gutsbesitzer, welchem das Kapital gekündigt wird, hat einen Kapitalisten zum Freund; dieser kündigt jetzt einem zweiten Gutsbesitzer, um sein Kapital dem ersten zu geben. Der Zweite hat etwa einen Vater, der eine kündbare Hypothek eines dritten Gutes besitzt. Dieselbe wird gekündigt, weil der Vater dem Sohne helfen will. Der dritte Gutsbesitzer hat wieder etwa einen Bruder, der das Kapital einem vierten Gutsbesitzer kündigt u. s. w. Angenommen, daß das zuerst gekündigte Kapital innerhalb der Grenze landschaftlicher Beleihungsfähigkeit stand: könnte der erste Gutsbesitzer Pfandbriefe nehmen, so kämen diese sofort in die Hand des Kapitalisten, der sein Hypotheken-Kapital klein machen muß, und würden alsbald gegen baar Geld nach Auswärts gehen. Inzwischen würde die zweite, dritte und vierte Kündigung, welche nur eine Umplacirung bezweckten, den Betheiligten erspart worden sein. Kann jener das aber bei der Verfassung unserer alten Landschaft nicht, so sehen wir aus dem

Bedarf an einem flüssigen Kapital schon vier und noch mehr Kündigungen entspringen, ohne daß damit das flüssige Kapital gefunden ist, welches dem Bedürfniß entspricht, das zu der ersten Kündigung die Veranlassung gab. Wie muß sich die Bedrängniß häufen, welche aus so großem volkswirthschaftlichen Ausfall, aus dem darauf beruhenden großen Bedarf an flüssigem Kapital, aus den unter solchen Umständen und bei der Verfassung unserer Landschaft sich nothwendig vervielfältigenden Kündigungen hervorgehen muß! Nur durch die Mobilisirung des Grundkapitals kann dem Bedürfniß abgeholfen werden. Wird dem Bedürfniß in solcher Weise entsprochen, dann fällt also ein großer Theil der sonst erfolgenden Kündigungen fort, und der Kapitalist, welcher sein Kapital flüssig machen will, findet auf dem kürzesten Wege Befriedigung. Im entgegengesetzten Falle aber vervielfältigen sich die Kündigungen und geben der Kündbarkeit den **Schein** eines großen Uebels. Aber **nicht in der Kündbarkeit** liegt das Uebel, sondern **in dem Mangel der nothwendigen Befriedigungsmittel des berechtigten Bedürfnisses nach flüssigem Kapital.** Weil dieser wieder vor Allem auf die Unkündbarkeit unserer Pfandbriefe zurückzuführen ist, so erscheint diese als die Hauptursache des Uebels, welches dieselbe beseitigen soll. Wird dem berechtigten Kapitalbedarf aber bereitwillig und entgegenkommend genügt, so **verliert alle Furcht vor der Kündbarkeit der Pfandbriefe den Boden.**

Die Kündbarkeit ist von der Landschaft in der besten Meinung für die dem Verbande angehörenden Gutsbesitzer statuirt. Der Zweck unserer Ostpreußischen Landschaft ist ja die Verbesserung und Erhaltung eines dauerhaften Kredits der Ostpreußischen Gutsbesitzer. Was dieser hier gemeinte Kredit zu bedeuten hat, ist im Eingang dieses Abschnittes entwickelt. Die Dauerhaftigkeit bezieht sich aber lediglich darauf, daß die Pfandbriefe unkündbar

gemacht werden. Diese Beleihung ist zwar für die Gutsbesitzer eine dauerhafte, aber von sehr zweifelhaftem Werth, wie hinlänglich nachgewiesen ist. Dazu ist aber diese dauerhafte Beleihung durchaus nicht billig; sie kommt den Gutsbesitzern selbst theuer genug, noch theurer aber und unverdienter Weise der ganzen Volkswirthschaft zu stehen. Dem einzelnen Gutsbesitzer entspringt daraus in kritischer Zeit, wenn die Bepfandbriefung eine Nothwendigkeit für ihn wird, ein bedeutender Kapitalverlust, denn der Cours steht niedrig, — und dieses ist Folge der Unkündbarkeit. Einem Anderen gelingt es noch der Bepfandbriefung aus dem Wege zu gehen und den augenblicklich zu großen Coursverlust zu vermeiden; er muß aber Opfer anderer Art bringen, welche heutzutage bei uns auch nicht billig sind. Das sind zwei Fälle unmittelbaren Schadens, der die Folge von der Unkündbarkeit der Pfandbriefe ist. Ein größerer Schaden ist aber der Verlust des Vortheils, den viele Gutsbesitzer durch billigen Zinsfuß, durch sichere und billige Beleihung ihrer Güter in kritischen Zeiten von der Landschaft haben könnten, wenn die Unkündbarkeit der Pfandbriefe solche nicht unmöglich machte. Und die ganze Volkswirthschaft, und dabei wieder die Landwirthschaft mit, hat noch dazu den allergrößten Schaden, den mittelbaren, die Verfehlung der volkswirthschaftlichen Aufgabe der Landschaft in dem von mir entwickelten Sinne.

Die Gutsbesitzer haben hiernach allen Grund der Landschaft für die gut gemeinte, aber nicht richtig angebrachte Unkündbarkeit der Pfandbriefe Behufs Erhaltung eines dauernden Kredits zu danken. Die Gutsbesitzer können zur Förderung des landwirthschaftlichen Kredits, des Hypotheken-Kredits wie des Personal-Kredits, nichts Besseres thun als die Unkündbarkeit der Pfandbriefe ihrer Landschaft abzuschaffen.

Es erscheint mir fast sonderbar, wie dieses System so lange unangefochten sich hat erhalten können, wie noch von keiner Seite,

weder von praktischen Geschäftsmännern noch von Nationalökonomen auf die Zweckwidrigkeit und Unhaltbarkeit hingewiesen ist, so daß ich fast selbst mißtrauisch sein könnte gegen mein Prinzip der vollsten Freiheit. Da ermuthigt mich aber wieder der Hinblick auf andere Institutionen unserer alten Landschaft, welche unzweifelhaft selbst dem so eng bemessenen reglementsmäßigen Zweck derselben entschieden zuwider sind, und dennoch unangefochten so lange bestanden haben. Endlich aber bestärkt mich in meiner Anschauung vollends wieder die Erwägung, daß das Prinzip der Freiheit im Verkehr eine so natürliche Berechtigung hat, daß es sich nicht ungestraft unterdrücken läßt.

Die Kündbarkeit wird hiernach als nichts Gefährliches und Schreckendes mehr erscheinen. Man wird dieselbe vielmehr als **wohlthuend** und die **wirklichen Interessen beider Theile vereinigend** anerkennen müssen. Es bleibt nur zu wünschen, daß sich alle bei dieser Frage so sehr interessirten Landwirthe, alle Kapitalisten und Geschäftsmänner auf diesen Standpunkt erheben möchten, um den Pfandbriefen der Zukunft mit veränderlichem Zinsfuß und Kündbarkeit vom Inhaber mit ganzem **Vertrauen** entgegenzutreten und denselben die **verdiente Auszeichnung** zu Theil werden zu lassen.

Es bleibt noch die Frage ausdrücklich zu beantworten: Wenn zwischen Landschaft und Kapitalist beiderseits Kündbarkeit besteht, wie muß es dann zwischen der Landschaft und dem einzelnen Betheiligten gehalten werden? Die Sache ist von keiner erheblichen Bedeutung. Wie die Landschaft keine Veranlassung hat eine Kündigung ihrer Pfandbriefe zu befürchten, wenn dieselbe nicht ihren Kredit verdirbt, wenn dieselbe nicht durch eigenes Verschulden den Cours ihrer Pfandbriefe auf die Dauer unter pari bringt, so hat auch der einzelne Betheiligte von der Landschaft keine Kündigung zu befürchten, wenn er sich seinen guten Kredit erhält. Weil aber doch Fälle nicht zur Unmöglichkeit gehören, in welchen es

für die Landschaft ersprießlicher sein müßte einen Betheiligten auszuschließen, so wird auch hier das Prinzip der größten Freiheit, der beiderseitigen Kündbarkeit aufrecht zu erhalten sein.

Ich will noch kurz auf die Kündigungstermine eingehen und auf die Form der Pfandbriefe und Coupons.

Die Kündbarkeit soll eine Garantieform für den unverkürzten Werth der Pfandbriefe sein; dabei soll dieselbe thatsächlich nicht zur Kündigung führen. Demnach wird es im Wesentlichen gleichgültig sein, ob die Kündigung jederzeit erfolgen kann, oder ob dieselbe nur in bestimmten Terminen gestattet ist. Ich möchte der letzteren Art aus dem Grunde den Vorzug geben, weil es für alle wirklich zur Auszahlung kommenden Privathypotheken von höchst wesentlicher Bedeutung ist, daß die Kündigung und Zahlung in bestimmten Terminen erfolgen. Für diese Kapitalien sind sogenannte Umschlagstermine oder Kapitalmärkte, wie solche in manchen Gegenden bestehen, höchst wichtig. Es wird dadurch viel Geld im Umlauf erspart und Sorge und Kosten der Betheiligten. Jene wohlthätigen Einrichtungen können nur zu Stande kommen, wenn allgemein darauf hingearbeitet wird. Die Landschaft würde einer solchen Tendenz im Verkehr mit Privathypotheken förderlich sein, wenn sie sich derselben in Feststellung ihrer Kündigungstermine anschließen wollte, auch ohne ein wesentliches Interesse dabei zu haben. Doch könnte es wohl auch Fälle geben, in welchen die Fixirung der Kündigungstermine der Landschaft und ihren Betheiligten in der That zu Statten kommen könnte. Also halbjährige Kündigung zum 1. Januar und 1. Juli etwa.

Was die Bestimmung des Zinsfußes und die Termine dazu anbetrifft, so würde es dem Interesse beider Theile am besten entsprechen, wenn diese Termine kurz vor den Kündigungsterminen angesetzt würden, und wenn in denselben der Zinsfuß des unmittelbar folgenden Halbjahres zur Festsetzung gelangte.

Demnach würde ein neuer Pfandbrief bei sonst unveränderter, oder wenigstens unwesentlich veränderter Form eines alten statt

der auf diesem stehenden Bemerkung: „Dieser Pfandbrief trägt 3½ Proc. Zinsen und kann von dem Inhaber nicht gekündigt werden," eine andere Bemerkung enthalten, welche lauten könnte wie folgt: „Die Zinsen dieses Pfandbriefes werden für jedes halbe Jahr nach dem Zinsfuß berechnet, welcher acht Tage vor dem Beginn des Halbjahres, und zwar vor dem 1. Januar und 1. Juli von der .... Landschaft festgestellt und in diesen 8 Tagen dreimal durch die .... Zeitungen bekannt gemacht wird.

Dieser Pfandbrief kann von beiden Seiten, und zwar nur am 1. Januar und 1. Juli gekündigt werden. Die Kündigung geschieht von Seiten des Inhabers durch die Absendung des zu diesem Pfandbrief gehörenden Kündigungscoupons an die Landschaft, von Seiten der Landschaft durch öffentliches Proklama an den Kündigungsterminen in den für die Bekanntmachung des Zinsfußes bestimmten Zeitungen. Die Zahlung geschieht in jedem Falle der Kündigung ein halb Jahr später bei dem Comtoir der Landschaft nach dem Nennwerth in Pr. Courant."

Zu der Bemerkung auf dem Pfandbriefe betreffend die Coupons wird hinzukommen: „Zu diesem Pfandbriefe gehört ein Kündigungscoupon."

Die Coupons selbst werden etwa lauten: „Gegen Einlieferung dieses Coupons von dem .... Pfandbrief Nr. .... über .... Thlr. werden die halbjährigen Zinsen für das 1. Halbjahr 18... nach Berechnung zu demjenigen Zinsfuß, welcher in den 8 Tagen vor dem 1. Januar 18... dreimal durch die .... Zeitungen bekannt gemacht wird, bei dem Landschafts-Comtoir zu .... bezahlt."

Der Kündigungscoupon könnte lauten: „Hiermit kündigt der Inhaber des .... Pfandbriefes Nr. .... über .... Thlr. diesen der ..... Landschaft und fordert ein halb Jahr nach dem der Einsendung folgenden nächsten Kündigungstermin die Zahlung des Kapitals nach dem Nennwerth in Pr. Courant."

Wenn den hier ausgeführten Prinzipien zufolge

die Pfandbriefe der Landschaft immer auf pari stehen, dann kann der Gutsbesitzer jederzeit seine erste Hypothek ohne Verlust in Pfandbriefe verwandeln lassen. Er erhält den vollen Betrag der Belastung seiner Hypothek in baar. Durch die Reform unserer Landschaft nach diesen Prinzipien würde das wesentlichste Hinderniß beseitigt sein, welches so lange der Entfaltung einer segensreichen Wirksamkeit derselben im Wege gestanden hat. Die Landschaft wird durch Annahme der **Kündbarkeit vom Inhaber** und des veränderlichen Zinsfußes **die Fähigkeit erlangen** ihre **volkswirthschaftliche Aufgabe** zu erfüllen.

Ich wiederhole hier, was nicht zu viel wiederholt werden kann: Die Landschaft hat nicht in einer hohen Beleihung einzelner Güter, sondern bei **peinlichster Sicherstellung ihrer Verbindlichkeit** in der **größtmöglichen Ausdehnung** der Emission ihrer allersichersten Pfandbriefe das Mittel zur Erfüllung ihrer Aufgabe zu erkennen. Das Privatinteresse des einzelnen Gutsbesitzers für eine hohe Beleihung findet mittelbar durch den mit der Pfandbrief-Emission belebten Kredit seine volle Befriedigung. Mit der Landwirthschaft nimmt die ganze Volkswirthschaft an diesem mittelbaren Gewinn Theil.

Jener Satz an die Spitze der Prinzipien einer Landschaft gestellt, welche Pfandbriefe mit veränderlichem Zinsfuß und Kündbarkeit ausgiebt, wird diesen neuen Pfandbriefen bei den Kapitalisten eine vertrauensvolle Aufnahme verschaffen, und der Landschaft den Erfolg in Erfüllung ihrer volkswirthschaftlichen Aufgabe sichern.

IV.

In dem Vorhergehenden sind die Hauptreformfragen der landschaftlichen Kredit-Institute behandelt. Alles was außerdem noch

zu reformiren bleibt, steht jenen Grundsätzen an Bedeutung unendlich weit nach; es bezieht sich nur auf Formwesen und Art der Verwaltung. Aber auch die Form ist nicht ganz unwesentlich. Dieselbe muß mit den Prinzipien in Einklang stehen; dieselbe muß eine zeitgemäße sein, frei von dem unnützen alten Zopf. Von erheblicher Bedeutung aber ist die Art der Verwaltung.

Von dem ganzen Formwesen der Landschaft ist das Taxwesen das wichtigste.

Die Reform des landschaftlichen Taxwesens.

Zufolge der Aufgabe der Landschaft, mittelst ausgedehnter Verpfandbriefung des Grundbesitzes der Volkswirthschaft den Bedarf an flüssigem Kapital zu schaffen, muß es ein wesentliches Prinzip der Landschaft sein, daß die Werthfeststellung und die Beleihungsquote so gegriffen werden, daß die Pfandbriefe für alle denkbaren Fälle die **sicherste Grundlage** haben. Das Taxverfahren und die Beleihungsquote müssen so gewählt werden, daß damit das Vertrauen des Kapitalisten gewonnen und gefesselt wird, und daß eine auf diesen neuen Prinzipien reformirte oder neu gegründete Landschaft darin der alten nicht nachstehe. Das allein ist wesentliches Prinzip. Ob aber das Taxverfahren so eingerichtet wird, daß der ermittelte Werth höher oder niedriger, d. h. dem wirklichen zeitigen Werth sich mehr annähernd, oder von demselben sich entfernend herauskommt, und dem entsprechend im ersten Fall die Beleihungsquote kleiner, im zweiten Falle größer genommen wird, ob die Werthsermittelung auf diese oder jene Art geschieht, das nenne ich Formwesen. Hierin nun halte ich es nicht für gleichgültig, ob die Form, welche dem Prinzipe dient, so oder so beschaffen ist. Ich stelle an die Form gewisse allgemeine Anforderungen, welchen dieselbe entsprechen muß.

In Betreff des Verhältnisses von Taxhöhe und Beleihungs-

quote will ich nur kurz meine Meinung dahin aussprechen, daß ich es für zweckmäßiger halte, namentlich für eine neu zu gründende Landschaft, das Taxverfahren so zu stellen, daß der ermittelte Werth sich dem zeitigen Nutzungswerth mehr annähert, während dagegen die Beleihungsquote niedriger, etwa auf ein halb der Taxe zu stellen wäre.

Ich komme auf das Taxverfahren selbst. Die Eigenschaften, welche man von einem Taxverfahren für unseren Zweck prinzipiell verlangen muß, sind folgende:

1) Dasselbe muß den dauernden Werth des Gutes ausdrücken, unabhängig von dem zeitig auf dem Gute Anwendung findenden Wirthschaftssystem.
2) Dasselbe muß die Parteilichkeit ausschließen.
3) Dasselbe muß auf bestimmte, für alle Theile des landschaftlichen Gebietes gleiche Prinzipien basirt sein.
4) Dasselbe muß jedem, durch dauernde Verhältnisse bedingten Werthmoment bei dem einzelnen Gute gebührende Rechnung tragen.
5) Dasselbe muß in der Handhabung einfach sein und schnell zum Ziele führen; dasselbe muß namentlich alle mit dem Zweck nicht in directester Beziehung stehenden Spezialrechnungen ausschließen, und alle unnützen Umstände und Kosten vermeiden.

Ich kann mir die Mühe des Schreibens und dem Leser die Mühe des Lesens ersparen, um das bisherige Taxverfahren der verschiedenen landschaftlichen Kredit-Institute einer eingehenden Betrachtung zu unterziehen. Unsere Ostpreußische Landschaft, deren Taxverfahren, wiewohl vom Jahre 1837 datirt, doch den Typus viel älterer Zeit an sich trägt, hat das Unzeitgemäße dieses Taxmodus, bei welchem — wie man sich auszudrücken beliebt hat — die Harmonie der Fehler das Beste wäre, was daran ist, seit

langer Zeit gefühlt, und das dringende Bedürfniß nach einem sachgemäßen Verfahren mehrfach kundgegeben. Dieselbe hatte im Jahre 1863 einen Preis von 800 Thlr. ausgesetzt für eine Arbeit, welche ihr ein besseres, annehmbares Taxverfahren böte. Die Aufgabe ist nicht gelöst, der Preis ist nicht ertheilt worden, und die alten Taxprinzipien werden noch immer fort gehandhabt. Die Taxprinzipien der anderen Landschaften haben nicht in dem Grade als die der Ostpreußischen den Charakter der Veraltung an sich. Die der Pommerschen und Schlesischen Landschaft sind in den Jahren 1857 und 1859 reformirt; dieselben haben aber das System der Ertragstaxe mit einem höchst unnützen, weitläufigen Rechnungsmaterial beibehalten. Die Posensche Landschaft dagegen hat eine Werthtaxe in möglichster Einfachheit. Die Taxgrundsätze der neuen Westpreußischen Landschaft müssen aber als dürftig bezeichnet werden. Die neueste Landschaft, die Sächsische, hat einfach die Anwendung der Grundsteuer-Reinertragssätze für die Werthbestimmung der Güter angenommen. Sämmtlichen Landschaften fehlen im Taxwesen die Elemente einer zeitgemäßen, radicalen Reform. Man kann von den Taxprinzipien derselben kurz sagen: de mortuis nihil nisi bene. Sind dieselben auch noch nicht todt, so haben sie sich doch überlebt, und müssen einem anderen Verfahren Platz machen, welches geeignet ist, die oben gestellten Forderungen bestens zu erfüllen.

Das Taxverfahren, welches ich als zweckentsprechend proponire, ist die Combination der in allen alten Theilen des Preußischen Staates **vorhandenen Bonitirung** des Bodens, welche für die Feststellung der Reinerträge Behufs Vertheilung der Grundsteuer ausgeführt wurde, mit einer für das Gebiet jedes landschaftlichen Kredit-Instituts aufzustellenden **Werthstabelle** für die verschiedenen Klassen des Bodens in den dem Gebiete angehörenden landräthlichen Kreisen, unter Anwendung einer **Berichtigungsnorm** für die Berechnung derjenigen dauernden Werth-

momente des einzelnen Gutes, welche in der Bodenklasse ihren Ausdruck nicht finden.

Warum soll denn nicht der aus der Reinertragsermittelung für die Grundsteuervertheilung sich ergebende Werth auch ohne Weiteres als Kredittaxe für die Landschaft dienen können? wird jeder Leser fragen, welcher von dem bei Feststellung der Reinertragssätze für die Grundsteuerregulirung zur Anwendung gekommenen Verfahren nicht vollkommen unterrichtet ist. Zunächst war dieses Verfahren kein einheitliches für die kleineren und größeren Einschätzungsbezirke, d. h. kein auf einheitliche, tiefere Grundlagen basirtes. Die Reinertragssätze waren nicht etwa aus prinzipiell festgestellten Wirthschaftsnormen durch spezielle Rechnung hervorgegangen. Die Wirthschaftsnorm hätte natürlich keine feststehende für alle Bezirke und jede Art Boden in diesen Bezirken sein können, sondern hätte sich nach den maßgebenden Umständen modificiren müssen. In solcher Art hätten sich Sätze aufstellen lassen, welche eine Berechtigung gehabt hätten als gleichmäßige zu gelten, d. h. den Reinertrag und eventuell den Werth aller Güter in den verschiedenen Kreisen und Regierungs-Bezirken relativ gleichmäßig bezeichnend. Von einem solchen Verfahren hat man bei der Grundsteuerregulirung abgesehen. Man hat in jedem einzelnen Kreise die Reinertragssätze für die einzelnen Bodenklassen so nach der in der Commission sich geltend machenden Ansicht gegriffen, und unter Vermittelung des Kreis-Commissarius und endlich des Bezirks-Commissarius, welcher letzterer die Aufgabe hatte, auf die möglichste relative Gleichheit zwischen den verschiedenen Kreisen hinzuarbeiten, festgestellt. Es war gewissermaßen ein Handel, wobei jeder Kreis bestrebt war so vortheilhaft als möglich abzukommen. Möchte man aber auch über die durch dieses Verfahren in den einzelnen Kreisen bei den verschiedenen Bodenklassen, und in den einzelnen Regierungs-Bezirken zwischen den verschiedenen Kreisen zur Geltung gekommenen relativen Ungleichmäßigkeiten als unerheblich sich hinwegsetzen und jenen Handel als practisch

gelten lassen, so hat doch in den Bezirks-Commissionen unserer Regierungs-Bezirke Königsberg und Gumbinnen eine so erhebliche Verschiedenheit in Auffassung der Bedeutung oder Beziehung der Reinertragssätze stattgefunden, und ist schließlich auch thatsächlich zur Geltung gekommen, daß eine Landschaft, welche unsere beiden Regierungs-Bezirke umfaßt, unmöglich jene Reinertragssätze anwenden könnte, weil dadurch eine zu große Ungleichmäßigkeit des Taxwerthes der Güter in dem einen und in dem anderen Bezirk sich ergeben müßte. Es waren nämlich im Gumbinner Regierungs-Bezirk die Kreis-Commissionen unter Beistimmung oder auf Veranlassung der Bezirks-Commission in der Meinung zu Werk gegangen, daß nur der Ertrag des Grund und Bodens mit Ausschluß der Zinsen allen Kapitals, welches in Gebäuden, Inventarium u. s. w. mit dem Boden verbunden in der Landwirthschaft zur Nutzung kommt, geschätzt werden sollte. Dagegen hatten die Kreis-Commissionen des Königsberger Regierungs-Bezirks es als selbstverständlich betrachtet, daß der Reinertrag der ganzen Güter, wie solche in einem mittleren wirthschaftlichen Zustande beschaffen zu denken sind, ermittelt und in den Reinertragssätzen der verschiedenen Bodenklassen ausgedrückt werden sollte, und hatten in diesem Sinne die Aufstellung ihrer Reinertragssätze ausgeführt. Dieser Theil des ganzen Schätzungswerkes war bereits in beiden, und auch in allen übrigen Regierungs-Bezirkungen so weit gediehen, daß er nur noch durch die Arbeit der Central-Commission zum Abschluß zu bringen war, da erst wurde in einer hier abgehaltenen Versammlung von Mitgliedern aller bei der Grundsteuerregulirung in beiden Regierungs-Bezirken thätigen Commissionen und sich für die Sache interessirenden Grundbesitzern, welche den Zweck hatte Schritte zu berathen, um die Benachtheiligung gegen die westlichen Provinzen, in welche man unser Ostpreußen durch das eigene fast vollendete Einschätzungswerk meinte gebracht zu haben, noch nach Kräften abzuwenden, jener Differenzpunkt zur Sprache gebracht. Es wurde her-

vorgehoben, daß jene Frage an oberster Stelle noch als eine offene bezeichnet worden sei, und wurde auf Grund dessen der Antrag zum Beschluß erhoben, bei dem Herrn Finanzminister um eine Declaration in dem Sinne Vorstellung zu machen, daß lediglich der Ertrag des reinen Grund und Bodens zu schätzen sei. Es ist in der That später eine Declaration in diesem Sinne erfolgt. Auf Grund deren wurde nun von der Königsberger Kreis-Commission — es ist mir unbekannt, was die Königsberger Bezirkungs-Commission und was die übrigen Kreis-Commissionen des Königsberger Bezirks gethan haben — eine Reclamation bei der Central-Commission abgegeben. Diese hat den Erfolg gehabt, daß es dennoch bei den aufgestellten Reinertragssätzen blieb. Die Sätze des Königsberger Bezirks wurden bei der Central-Commission in dem neuen Sinne, in welchem dieselben nicht aufgestellt waren, dennoch für treffend befunden, und neben denen des Gumbinner Bezirks kurz bestätigt.

Ich habe keine Kenntniß davon erlangt, ob ähnliche Differenzpunkte auch in unseren benachbarten Bezirken Westpreußens und in den anderen Provinzen zur Erscheinung und zur Geltung gelangt sind; doch habe ich nach jenem thatsächlichen Fall wenig Vertrauen auf die relative Gleichmäßigkeit der Reinertragssätze. Wenn eine Ostpreußische Landschaft die Sätze der Bezirke Königsberg und Gumbinnen in gleicher Rechnung für Kredittaren nicht gebrauchen kann, ohne sich eine Unbilligkeit zu Schulden kommen zu lassen, so möchte jede Landschaft einer anderen Provinz wenigstens ihre Grundsteuer-Reinertragssätze streng auf ihre Brauchbarkeit zu prüfen haben.

Muß die Landschaft von den für die Grundsteuerregulirung entworfenen Reinertragssätzen Abstand nehmen, so wird dieselbe eine neue Schätzung der Bodenklassen nicht nach dem Reinertrag, sondern gleich nach dem Werth aufstellen. Diese Aufstellung ist nur einmal zu machen. Dabei bleibt es jedoch der Landschaft vorbehalten, regelmäßig nach längeren Zeitläufen, oder unregel-

mäßig auf genügend motivirten Antrag eine Revision der Werthsätze eintreten zu lassen.

Nach welchen Prinzipien eventuell eine Aufstellung relativ gleichmäßiger Werthsätze erzielt werden solle, falls man es nicht dabei bewenden lassen will, mit Ausschluß so gewichtiger Differenzen als die oben erwähnte, den Modus vertraulicher Unterhandlung zu wählen, darauf kann ich hier nicht eingehen; das wäre an sich eine Arbeit von erheblicher Ausdehnung. Das Eine nur will ich hervorheben, daß die Voraussetzungen genau zu bezeichnen sind, unter welchen die Werthsätze festgestellt werden sollen. Bei den Grundsteuer-Reinerträgen sind alle zum Gute gehörenden Wohngebäude durch das Gesetz, alle anderen Gebäude durch die ausdrückliche Declaration des Finanzministers ausgeschlossen. Die Werthsätze einer Landschaft werden diese Pertinenzien unfehlbar mit umfassen sollen. Es wird für jede Art Wirthschafts- und Wohngebäude eine Norm aufzustellen sein, welche das Verhältniß ausdrückt, in welchem diese Räume zu dem Grund und Boden des Gutes als nothwendig anzunehmen sind. Eine solche Norm wird auch für alles lebende und todte Betriebsinventar aufzustellen sein. Wenn der Bestand in einer Wirthschaft unter der Norm bleibt, so wird das Fehlende nach bestimmten Werthsätzen von dem Taxwerthe in Abzug zu bringen, nicht aber im entgegengesetzten Falle hinzuzurechnen sein. Für die Abgaben und Lasten wird es sich als das Einfachste empfehlen, den Betrag zu kapitalisiren und von dem berechneten Taxwerth in Abzug zu bringen. Die für die Werthschätzung der Bodenklassen etwa zu entwerfenden Rechnungsprinzipien würden den gegenwärtigen Taxprinzipien unserer Ostpreußischen Landschaft zu vergleichen sein. Dieselben würden aber nur einmal, oder doch nur bei jeder späteren Revision wieder zum Gebrauch kommen. Während bei dem heutigen Taxverfahren unserer Ostpreußischen Landschaft der ganze ausgedehnte Rechnungsapparat bei jeder einzelnen Gutstaxe in Anwendung gebracht wird, würde, nach

geschehener Aufstellung der Werthsätze für die sämmtlichen Bodenklassen in allen Kreisen des landschaftlichen Gebiets, bei der Taxe des einzelnen Gutes nur ein einfaches Rechenexempel auszuführen sein, welches nur wenig Zeit und Arbeit in Anspruch nehmen würde.

Es würden aber, um dem vierten Punkt meiner oben aufgestellten Anforderungen an ein Taxverfahren zu genügen, auch Umstände bei der Taxation eines einzelnen Gutes in Rechnung zu bringen sein, welche bei jedem einzelnen Gute variiren, welche also in den auf einen ganzen Kreis sich beziehenden Werthsätzen nicht Ausdruck finden. Dazu wird gehören die vortheilhafte Lage des Gutes für den Absatz der Producte, die Nähe einer Chaussee, eines Canals, einer Eisenbahn, die Nähe einer großen Handelsstadt. Dazu werden ferner gehören eine flache Lage des Bodens mit geringer Erhebung über das Niveau eines naheliegenden Wassers, Möglichkeit von Ueberschwemmungen, eine geographisch hohe Lage des Guts, die Lage auf der Nord- oder Ostseite eines Höhenzuges, eine Lage im Walde, ferner eine starke Coupirung des Terrains, welche die Wirthschaftskosten erhöht, desgleichen eine schlecht arrondirte Lage des Guts, und etwa noch die Bauart der Gebäude in Bezug auf die Dauer. Alle diese Umstände haben bei der Grundsteuerregulirung keine Berücksichtigung gefunden. Gleichwohl bedingen dieselben den Werth eines Gutes oft im höchsten Grade, und sind bei einer landschaftlichen Taxe nicht unberechnet zu lassen. *Aus diesem Gesichtspunkte muß die einfache Anwendung der Grundsteuer-Reinerträge Behufs Werthermittelung der Güter für eine Landschaft vollends für unanwendbar gelten.*

Wie ist aber diesen nicht unwesentlichen Werthmomenten Ausdruck zu geben? Bei der Posenschen Landschaft geschieht es durch Erhöhung, resp. Erniedrigung des rechnungsmäßigen Taxwerths innerhalb der Grenze von 10 Proc. desselben nach beiden Seiten, auf den motivirten Bericht der Taxcommission. Ich halte

die genannte Grenze für zu eng gesteckt, und andererseits für nothwendig, um der Parteilichkeit auch diesen Spielraum nicht zu lassen, daß die Landschaft sich eine bestimmte Norm entwerfe, nach welcher jene Werthmomente im einzelnen Falle in Rechnung zu ziehen sind.

Wie einfach wird nun endlich das ganze Taxwesen dadurch, daß wir die Bonitirung sämmtlicher Güter in den für die Grundsteuerregulirung gefertigten Flurbüchern bereits besitzen. Dieses Material ist für jede Hypotheken-Kreditgesellschaft unendlich schätzbar, und ich halte es für unmöglich, daß eine Gesellschaft sollte davon nicht Gebrauch machen wollen, sondern vorziehen, wie bisher jedes Gut noch einmal nach ihren eigenen Klassen bonitiren zu lassen. Ich hebe noch hervor, daß diese Bonitirung namentlich für eine durchaus unparteiische wird gelten müssen.

Mit Hülfe dieser für alle Güter fertigen Bonitirung, mit Anwendung von Werthsätzen für die verschiedenen Bodenklassen und unter Benutzung des Berichtes über die Lokaluntersuchung und des Gutachtens des Sachverständigen betreffend alle etwaigen besonders in Rechnung zu bringenden Werthmomente, und mit Hülfe der für letztere vorhandenen Rechnungsnorm, wird dann die Gutstaxe in dem Landschaftsbüreau ohne unnützes Rechenwesen, ohne Zeitverlust, im Winter ebenso wie im Sommer ausgefertigt. Die großen Weitläufigkeiten und erheblichen Kosten einer Taxe nach dem alten Verfahren sind damit vermieden.

Wiewohl wir nun schon seit Jahren die Bonitirungen für die Grundsteuerregulirung besitzen, bestehen die alten Taxprinzipien unserer Ostpreußischen Landschaft immer noch fort. Zwar hat die Landschaft seit einiger Zeit auch die Werthberechnung nach den für die Grundstenervertheilung ermittelten Reinerträgen zur Anwendung kommen lassen. Die Landschaft hat das Dreißigfache des Reinertrages als den Maximalsatz festgestellt, bis zu welchem der Gutswerth bestimmt werden darf. Die Bestimmung geschieht

durch das Revisions-Collegium auf den Bericht des Kreislandschaftsraths. Doch das alte Taxverfahren wird noch überall da zur Anwendung gebracht, wo eine höhere Taxe dadurch zu erzielen ist. Die einfache Werthsberechnung nach den Grundsteuer-Reinertragssätzen wird also für den Zweck der Landschaft für unzulänglich gehalten, und ist in der That aus den angeführten Gründen zu allgemeiner Anwendung und zu einem landschaftlichen Taxsystem für die Dauer nicht geeignet. Demnach wiederhole ich meine Proposition: Die Landschaft stelle ihre eigenen Werthsätze zu der Grundsteuer-Bonitirung auf und normire die Berechnung einzelner Werthmomente, welche in der Werthtabelle keinen Ausdruck finden, und die Landschaft wird ein eben so einfaches als zweckentsprechendes Taxverfahren haben.

Eine Taxe hat oft noch mancherlei Pertinenzien eines Gutes in Rechnung zu ziehen. Indem ich darauf eingehe, beabsichtige ich nur die Prinzipien anzudeuten, nach welchen eine Landschaft derartige Pertinenzien in die Taxe aufnehmen darf, ohne ihrem Kredit zu schaden.

Ein Gut hat Wald, hat ein Torflager, hat eine Brennerei oder Brauerei, eine Ziegelei oder Mühlen. Wie hat die Landschaft solche zu schätzen?

Der Wald ohne wirthschaftlichen Holzbestand kann für lange Zeit ganz ertraglos und ohne wesentlichen Werth sein, während derselbe mit mittlerem oder gar gutem Holzbestande einen erheblichen Werth repräsentirt. Eignet sich der Wald, da sein Werth zum großen oder größten Theil in dem schlagbaren Holzkapital besteht, in Betracht der beweglichen Eigenschaft dieses als Grundlage eines Pfandbriefes? Der Besitzer des Waldes kann ja mit einem Schlage das ganze Holz auf dem Stamm verkaufen und in demselben Augenblick über die erhaltene Valuta verfügen, so daß das Holz und das dafür gezahlte Geld für die Landschaft unwiederbringlich verloren sind. Keine Aufsicht des Kreisland-

schaftsraths kann das hindern. Der Wald darf demnach nur zu dem Werth geschätzt werden, welchen derselbe auch ohne die Holzbestände allein durch den Grund und Boden hat. Dadurch fallen auch die Umstände einer speziellen Werthschätzung nach den wirklichen Holzbeständen und die Umstände einer Beaufsichtigung fort.

Die Landschaft muß neben ihren Hauptgesichtspunkten, möglichst weite Ausdehnung und möglichste Erleichterung der Bepfandbriefung der Güter, immer im Auge haben: die Sicherheit ihrer Pfandbriefgrundlagen und die Einfachheit ihres Verwaltungswesens. Das Interesse Einzelner kann eine besondere Berücksichtigung bei der Landschaft nicht finden.

Dieselben Grundsätze müssen auch leitend sein bei Beurtheilung der Zulässigkeit der Bepfandbriefung für Erträge landwirthschaftlicher Gewerbe.

Wenn ein Gut eine Brennerei oder Brauerei hat und eine Nutzung davon nachweisen kann, welche nach der tarmäßigen Berechnung einen Kapitalwerth ergiebt, der dem übrigen und eigentlichen Gutswerth gleichkommt, so rechnet die Ostpreußische Landschaft den Kapitalwerth dieser Brennerei- und Brauereinutzung zu dem Werthe des Gutes, und das Gut wird nach dem doppelten seines reinen landwirthschaftlichen Werthes bepfandbrieft. Bieten aber die Brennerei und die Brauerei ein dem Gut vergleichbares Pfandobject dar? Es wird bei der Taxe von dem Gutsbesitzer nur die sechsjährige wirkliche Nutzung nachgewiesen und darauf die Rechnung gebaut. Es wird nicht gefragt, ob diese Nutzung auch unbedingt eine dauernde sei, ob dieselbe nicht etwa lediglich durch persönliche oder Zeitverhältnisse bedingt war. Wenn ein zweiter Besitzer des Gutes diese Nutzung verloren gehen läßt, — es kann mancherlei Gründe dazu geben — so ist damit die Grundlage der darauf ausgestellten Pfandbriefe verloren gegangen. Sollte die Landschaft sich ein Recht vorbehalten, über die Fort-

dauer jener Nutzung eine Kontrolle zu führen, um zeitig genug die Ablösung der Pfandbriefe zu fordern?

Die Ostpreußische Landschaft berechnet sogar den Kapitalwerth einer Schankнutzung, welche durch sechsjährige Rechnung nachgewiesen wird. Diese für die Brennerei- und Krugbesitzer sehr loyalen Bestimmungen der Ostpreußischen Landschaft greifen unmittelbar in das Wesen der Pfandbriefsicherheit und den Kredit der Landschaft ein und contrastiren in der That eigenthümlich zu der rigorösen Peinlichkeit, welche in den allerunwesentlichsten Stücken beobachtet wird.

Die Grundlage eines Pfandbriefes muß ein Gegenstand, ein greifbares Objekt von unzweifelhaftem und unvergänglichem Werth sein. Von solchem Gesichtspunkt aus kann man eine Brennerei und Brauerei, welche die natürlichen Grundlagen eines gesicherten Fortbestehens in sich haben, wohl für ein Pfandbriefobject annehmen; doch nur unter dieser Voraussetzung, und es darf nicht der Nutzungswerth, sondern nur der Materialwerth für die Bepfandbriefung maßgebend sein.

Aehnlich ist es mit einer Ziegelei. Die Ostpreußische Landschaft beschränkt hier aber den Nutzungswerth, welcher zur Bepfandbriefung gelangen darf, auf 8 Proc. des reinen landwirthschaftlichen Werthes. Dieselbe macht außerdem die Schätzung und Bepfandbriefung des Ziegeleiwerthes abhängig von dem Vorhandensein eigenen Holzes für einen dauernden Betrieb, welche Bedingung einer rationellen Begründung durchaus entbehrt. Ein Gut kann ja die Steinkohle für seinen Ziegeleibetrieb billiger haben, als Schlägerlohn und Anfuhrkosten des eigenen Holzes. Es kommt bei einer Ziegelei außer der Beschaffenheit und Masse des Materials wesentlich darauf an, ob dieselbe für die Fabrikation und den Absatz so günstig gelegen ist, daß derselben allezeit und gegen jede Concurrenz ein Bestehen gesichert ist. Unter dieser

Bedingung könnte der vorsichtig geschätzte Materialwerth dem sonstigen Gutswerth Behufs der Bepfandbriefung zugerechnet werden.

Mühlen und andere Gewerbenutzungen sind von der Bepfandbriefung bei der Ostpreußischen Landschaft ausgeschlossen. Wenn aber einer Nutzung überhaupt die Tauglichkeit innewohnen sollte, als Object für eine Bepfandbriefung zu dienen, und namentlich wenn der Werth der Nutzung den Materialwerth der Anlage übersteigt, dann wäre das die Nutzung bei Wassermühlen. Den natürlichen Wasserläufen und Wasserfällen wohnt wie dem Grund und Boden die Eigenschaft bei, daß dieselben Anlagen der Natur sind, welche sich nicht nach Willkür vermehren lassen. Diese natürliche Beschränkung kann bei diesen Anlagen eben so gut oder noch in höherem Grade als bei dem Grund und Boden mit der wirthschaftlichen Fortentwickelung die Bildung einer sicheren Rente bedingen, welche der Grundrente vollkommen gleich zu stellen wäre. Jedenfalls giebt es keinen Grund Mühlen von der Werthschätzung Behufs Bepfandbriefung auszuschließen, welcher nicht auch für Brennerei, Brauerei und Ziegelei Geltung haben müßte.

Ich weise zum Beschluß dieser Ausführungen darauf hin, daß eine Landschaft bei der Taxe streng das Wesentliche vom Unwesentlichen zu scheiden habe. Auf der einen Seite bedingt die Taxe wesentlich den Kredit der Landschaft, und dem entsprechend muß das Taxverfahren die Ueberzeugung gewähren, daß jedes Werthmoment eines Gutes dadurch einen sachgemäßen und der Parteilichkeit nicht unterliegenden Ausdruck findet. Andererseits verursacht eine Ertragstaxe mit ihrem weitläufigen Rechnungswesen einen durchaus unnützen Aufwand von Arbeit, Zeit und Kosten. Ein Taxreglement aber, wie es die Ostpreußische Landschaft noch hat, eine Ertragstaxe, so eingehend in das äußerste Detail einer Wirthschaft, dabei aber so wenig den zeitgemäßen Wirthschaftssystemen sich anschließend, dabei sogar in sehr wesentlichen Punkten den Erfordernissen einer sachgemäßen und unparteiischen Taxe durchaus widersprechend, ist einerseits nicht geeig-

net das Vertrauen auf unbedingte Sicherheit der Landschaft zu begründen, andererseits aber nicht nur zu weitläufig und kostspielig, sondern schädlich und verwerflich. Ein solches Taxverfahren muß jedem unterrichteten Beurtheiler widerstreben, indem er empfindet, wie werthlos der größte Theil des umfangreichen Rechnungsmaterials der Taxe für den zu erreichenden Zweck ist, und wie damit nur einem demoralisirenden Schein gedient wird, nicht dem Wesen der Sache, welches im Gegentheil durch die prinzipiellen Fehler des Systems in der nachtheiligsten Weise betroffen wird. Es ist dringend nothwendig, in dem Taxwesen das System und seine Form mit dem Zweck in Einklang zu bringen.

V.

Die Reform der landschaftlichen Verwaltung und Verfassung.

Für die landschaftliche Verwaltung muß als Prinzip aufgestellt werden:

1) daß dieselbe dem Geschäft jede mit ihrer Sicherstellung vereinbare **Erleichterung und Beschleunigung** zu Theil werden lasse.
2) daß dieselbe eine möglichst einfache und billige sei.

Wie es in ersterer Beziehung mit unserer Ostpreußischen Landschaft beschaffen ist, wird aus dem Folgenden klar werden. Die Darlehnsbedingungen der Ostpreußischen Landschaft schreiben vor:

> Nachdem der Antrag auf Bepfandbriefung gestellt, alles dazu erforderliche Material beigebracht ist, nachdem Bonitirung und Taxe ausgefertigt ist, und nachdem endlich „die Taxe durch die Calculatur und das Taxrevisions-Collegium revidirt, nach den Revisionsnotaten

umgerechnet ist und die Bestätigung erhalten hat, dann wird der Betrag der danach statthaften Anleihe dem Darlehnsucher von der General-Landschafts-Direction bekannt gemacht.

§. 20. Vor der Bewilligung des Pfandbriefsdarlehns hat der auf dasselbe antragende Besitzer dann jedoch für die Erfüllung folgender Bedingungen Sorge zu tragen:

a) ist nach .... eine Schuld- und Verpfändungs-, resp. Novations-Urkunde über das Pfandbriefs-Darlehn gerichtlich .... vor ihr zu verlautbaren.

b) die Hypothekengläubiger, welche mit dem Pfandbriefsdarlehn abgefunden werden sollen, haben ihre Forderungen an die Landschaft zu cediren, und in der Cession gleichzeitig über die Valuta ..... zu quittiren. ....

§. 22. Sobald allen vorstehend gedachten Bedingungen genügt ist, wird in der nächstfolgenden Johanni- oder Weihnachtssitzung der Ostpreußischen General-Landschafts-Direction das Darlehn bewilligt und nach gleichzeitiger Ausfertigung der Pfandbriefe darüber die hypothekarische Eintragung desselben und die Beglaubigung der Pfandbriefe bei Gericht nachgesucht.

§. 23. Mittelst der beglaubigten Pfandbriefe .... befriedigt die General-Landschafts-Direction zunächst diejenigen Hypothekengläubiger, deren Forderungen ihr cedirt sind ꝛc. ꝛc."

Diese Bestimmungen der Ostpreußischen Landschaft sind vom 1. Februar 1867.

Also es ist möglich, daß nach allen unendlich umständlichen Vorbereitungen des Geschäfts, nach Erfüllung von Bedingungen, welche, wie §. 20 b., Zumuthungen an den Privatgläubiger enthalten, die fast unglaublich erscheinen, — daß nach alledem noch fast ein halbes Jahr vergeht, bis die Ostpreußische General-Land-

schafts-Direction eine Johanni- oder Weihnachtssitzung abhält und das Darlehn definitiv bewilligt, wonach dann noch die Zeit bis zu erfolgter Beglaubigung der Pfandbriefe und Auszahlung der Gläubiger unbestimmt bleibt. Der Gläubiger, welcher sein Kapital gekündigt, und dadurch etwa die Bepfandbriefung veranlaßt hat, will sein Kapital am Tage der Fälligkeit prompt ausgezahlt haben. Dieselbe Anforderung müssen mit noch mehr Recht alle diejenigen Gläubiger erheben, welchen Behufs Ermöglichung der Bepfandbriefung des Gutes ihre Kapitalien gekündigt wurden. Die Kapitalisten wollen doch zeitig genug über ihr Kapital weitere Disposition treffen und müssen es wissen, wann sie darüber verfügen können. Es ist zu viel verlangt, daß sich dieselben auf die unbestimmte Zahlungsfrist einlassen und darauf hin ihre Hypothek lange vor der Zahlung an die Landschaft cediren und über die Valuta quittiren sollen. Will der Gutsbesitzer trotz dieser Schwierigkeit die Bepfandbriefung ermöglichen, und es gelingt ihm, seine Gläubiger für eine Vermittelung zu gewinnen, durch welche die Interessen beider Theile zur Befriedigung gelangen, so verursacht ihm doch das unnütze Mühe und Kosten. Das Schlimmste ist aber und bleibt, daß das landschaftliche Kredit-Institut durch solche Verwaltung, so zu sagen, sich unmöglich macht. Dieser Uebelstand, wiewohl sich nicht auf die Hauptprinzipien der Landschaft, sondern nur auf das Formwesen beziehend, würde selbst bei einer in den Hauptprinzipien richtig fundirten Landschaft die Wirkung üben, daß das Institut lahm wäre und die ihm zufallende volkswirthschaftliche Aufgabe bei diesem Fehler nur mangelhaft erfüllen könnte.

Gegenüber jenem, zur endlichen Bewilligung des Pfandbriefsdarlehns bei der Ostpreußischen Landschaft führenden Verfahren stelle ich die Forderung auf, welche die Landwirthschaft an ein zeitgemäßes Hypotheken-Kredit-Institut wohlberechtigt stellen muß. Die Direction der Landschaft muß, nachdem ein mit den erforderlichen Belägen versehener Antrag bei derselben abgegeben ist,

umgehend die ungesäumte Lokalbesichtigung des Gutes durch einen landschaftlichen Kreissachverständigen veranlassen. Nachdem der Bericht von diesem eingegangen, ist innerhalb 24 Stunden in dem Büreau der Landschaft die Taxe nach den beigebrachten Bonitirungsregistern, mit Hülfe der feststehenden Werthstabellen und unter Berücksichtigung der aus dem Bericht des Sachverständigen sich ergebenden Taxmomente zu berechnen und zu revidiren. Nach Aufstellung der Taxe hat der Director oder das Directions-Collegium, welches täglich zur Stelle sein muß, sich sofort über die Bewilligung der Pfandbriefe schlüssig zu machen und den Antragsteller umgehend zu bescheiden. Es wird nicht zu knapp gegriffen sein, wenn ich behaupte, daß die Sache unter nicht ungewöhnlichen Umständen immer in 14 Tagen soweit gediehen sein kann. Erhält der Antragsteller die Bewilligung der Bepfandbriefung, und convenirt ihm nun die Höhe der Beleihung, von welcher er sich übrigens bei der Einfachheit der Taxe und dem Vorhandensein aller Grundlagen dazu vorher ohne Mühe und Kosten selbst eine Berechnung machen kann, so hat er der Landschaft einfach die Annahme des Geschäfts anzuzeigen und den Termin bekannt zu machen, an welchem seine Zahlungen fällig werden. Die Zahlungen werden von der Landschaft an die Gläubiger am Fälligkeitstage gegen Cession der Hypothek Zug um Zug geleistet. Nachdem die sämmtlichen einzelnen Posten der zu bepfandbriefenden Hypothek von der Landschaft bezahlt und die Documente an die Landschaft cedirt sind, dann erst veranlaßt die Landschaft die formelle Regulirung der Hypothek durch das Gericht und setzt sich in Besitz der gerichtlich beglaubigten Pfandbriefe. Das wäre die Geschäftsart eines exacten Privatmannes, und *ein Verkehrsinstitut muß sich dem wohlbegründeten Geschäftsverfahren des Privatverkehrs nach Möglichkeit anschließen.*

Hat die Landschaft bereits einen Fonds, so kann dieser zu den Zahlungen Verwendung finden, welche vor der Ausfertigung und gerichtlichen Beglaubigung der Pfandbriefe zu machen sind. Hat

eine neue Landschaft etwa keinen Fonds, oder keinen ausreichenden, so wird dieselbe so lange, bis sie sich in jenem Falle befindet, für eigene Rechnung die Zahlung durch ein Bankhaus leisten lassen. Der Pfandbriefnehmer wird dadurch mit der Differenz der Zinsen für diese Zeit und der Provision des Banquier belastet. Das läßt er sich gern gefallen, denn er hat selbst keine Sorge darum und Mühe, und kann ungestört mit ganzer Seelenruhe und ganzem Erfolg seinen Geschäften obliegen; sein ganzes Kapitalgeschäft befindet sich nach gemachtem Antrag und erklärter Annahme in den Händen der Landschaft. Die Landschaft ist nicht ein Kapitalist, der ein Darlehn giebt, sondern ein Institut, welches im Dienste der ihrem Verbande sich anschließenden Gutsbesitzer, welches mittelbar im Dienste der Volkswirthschaft die Verwandlung des bepfandbriefungsfähigen Grundkapitals in flüssiges Kapital, in Pfandbriefe, ausführt. Diese Bedeutung ihres Wesens sollte eine Landschaft nie verkennen, und dieser Bedeutung entsprechend immer die Frage sich vorlegen: Was ist die Landschaft der Landwirthschaft **schuldig?!**

Deshalb ist eine Reform unserer und jeder Landschaft, deren Institutionen noch ähnlich beschaffen sind, in dieser Richtung eben so wie in den Hauptprinzipien dringendes Bedürfniß der Landwirthschaft und der ganzen Volkswirthschaft. Demnach wiederhole ich: Es darf kein Mittel unversucht bleiben, unsere Landschaft zu schleuniger Vollziehung aller dringenden Reformen zu veranlassen. Sollte die bloße Hinweisung durch Schrift und Wort die Landschaft nicht dazu vermögen, entschiedene Schritte zu thun, so würde es dringend geboten sein, zunächst unmittelbar bei dem Königl. Staatsministerium über die nothwendige Reform der privilegirten Landschaft Vorstellung zu erheben und zu beantragen, daß von oben her die Initiative ergriffen werde, um derselben eine dem heutigen Zustande nationalökonomischer Erkenntniß und privatwirthschaftlichen Geschäftsverkehrs entsprechende, prin-

zipiell richtige und formell geschäftsmäßige Gestaltung zu geben. Eventuell würde unter Motivirung durch den Umstand, daß die privilegirte Landschaft in ihrer heutigen Verfassung die ihr zufallende Aufgabe zu erfüllen nicht im Stande sei, auf eine Entziehung des den ganzen nicht bepfandbrieften Grundbesitz belastenden Privilegiums im Wege der Gesetzgebung anzutragen sein. Das directeste und sicherste Mittel aber, wodurch unsere Landwirthschaft, und durch diese unsere ganze Volkswirthschaft sich in den Genuß der Vortheile einer ausgedehnten, in ihren Folgen unendlich heilsamen Pfandbrief-Emission bringen kann, wäre die **Gründung einer neuen Landschaft,** richtig in ihren Prinzipien und zeitgemäß in ihren Formen, ohne alle Rücksicht auf das Privilegium der alten. Die besseren Eigenschaften der neueren Pfandbriefe würden im Auge der Kapitalisten das Privilegium der alten aufwiegen.

Mit der Vereinfachung des ganzen Geschäftsverfahrens bei der Bepfandbriefung wird nothwendig auch der ganze Verwaltungsmechanismus ein einfacherer und billigerer, und so ist meine zweite Anforderung in Bezug auf die Reform der Verwaltung unserer Landschaft eine nothwendige Consequenz der ersteren.

Indem hier von der Vereinfachung der Geschäfte der Landschaft die Rede ist, nehme ich Gelegenheit auf einen Punkt der Verwaltung zu kommen, mit welchem die Landschaften sich in unbegründeter Weise belasten: es ist die **Tilgung** der Pfandbriefe durch Annuitätenzahlung.

Die Ostpreußische Landschaft macht bei einer Bepfandbriefung über ½ der Taxe dem Gutsbesitzer die Zahlung einer Annuität Behufs Amortisation zur Pflicht. Die anderen Landschaften befolgen das Tilgungsprinzip in ausgedehnterem Maße, und auch die neueren Aktien-Hypotheken-Kredit-Institute haben die Tilgung durch Annuitätenzahlung aufgenommen und legen sogar Gewicht darauf. Ich muß erklären, daß ich keinen richtigen

Zweck und keinerlei Vortheil darin zu finden vermag. Man übt damit auf den Gutsbesitzer einen jedenfalls unnützen, unter Umständen aber demselben schädlichen Zwang aus. Hat der Gutsbesitzer einen Ueberschuß, so kann er denselben anderweitig ebenso vortheilhaft oder noch vortheilhafter anlegen, als durch die Abtragung einer Annuität seiner Pfandbriefe. Falls der Gutsbesitzer aber keinen Ueberschuß hat, so kommt er durch jenen Zwang in die Lage, einen theureren Kredit in Anspruch nehmen zu müssen, um einen Theil seiner Pfandbriefe zu tilgen, und dieses ohne allen Grund und Zweck. Die Volkswirthschaft profitirt jedenfalls nichts dadurch, wenn Pfandbriefe Behufs der Amortisation aus dem Verkehr herausgezogen werden. Macht der Gutsbesitzer seine 1000 Thaler Ueberschuß dem Kredit dienstbar, statt dieselben zur Tilgung von Pfandbriefen an die Landschaft zu zahlen, so hat die Volkswirthschaft die Pfandbriefe und die 1000 Thaler baar; beide Kapitalien sind ihr nutzbar. Durch Amortisation des Pfandbriefes kommt der bisherige Inhaber desselben in den Besitz der 1000 Thaler baar. Der Gutsbesitzer hat das Bewußtsein, seine 1000 Thaler Schulden weniger zu haben; aber er kann kein Kreditgeschäft machen, er kann sein Kapital nicht einer Unternehmung zur Disposition stellen und so durch Anspannung der Arbeitskraft, durch Förderung der Production der Volkswirthschaft nutzbar machen. Die Volkswirthschaft kann nie zu viel an Pfandbriefen, an flüssigem Kapital haben. Was davon im Verkehr nicht gebraucht werden kann, theilt zeitweise das Loos des festen Kapitals, ist aber jederzeit da, wenn es doch wieder gebraucht werden kann. In der Amortisation liegt also vielmehr eine gegen das volkswirthschaftliche Interesse gerichtete Tendenz. Man geht bei der Befürwortung der Tilgung von der Annahme aus, die Belastung der ersten Hypothek der Güter sei eine Schuld, und diese müsse getilgt werden, wie sich jeder gute Wirth schuldig fühlt, wieder zu ersparen und abzutragen, wenn er einmal zur Deckung eines größeren Bedürfnisses einen

Vorschuß hat nehmen müssen. Diese Vorstellung ist mir bei den landschaftlich beleihungsfähigen Hypotheken ganz fremd. Ich sehe die feste Belastung der beleihungsfähigen Hypothek gewissermaßen für eine Theilung des Besitzes an. Der Kapitalist besitzt den sichersten Theil des Gutes, dessen Sicherheit durch die Wirthschaftsweise nicht bedingt wird; er besitzt die erste Hypothek, welche ein Kapital darstellt, so gut wie Gold und Silber. Der Gutsbesitzer dagegen ist Eigenthümer des übrigen Gutswerthes. Der Tilgung der Pfandbriefe liegt demnach die Intention zu Grunde, den Kapitalisten und den Gutsbesitzer zu vereinigen. Ich halte diese Intention für unausführbar, auch durchaus nicht für nützlich. Ich halte es im Gegentheil für die landwirthschaftliche Produktion förderlicher, wenn der Gutsbesitzer dem Kapitalisten jenen Antheil an dem Gute voll beläßt und seinen Erwerb productiv anlegt. Man will den Gutsbesitzer veranlassen, lieber einen Theil der vermeintlichen Schuld abzutragen, indem man es für wahrscheinlicher hält, daß der Gutsbesitzer seinen Ueberschuß verbraucht, als daß er denselben productiv anlegt. Dabei übersieht man, daß andererseits bei der Tilgung der baare Ueberschuß des Gutsbesitzers in die Hand des Kapitalisten kommt, und hier oder in seinem weiteren Verbleib eben so gut als bei dem Gutsbesitzer Veranlassung zum Verbrauch geben kann. Man müßte dann überhaupt die Vermehrung des Geldes und flüssigen Kapitals in der Volkswirthschaft für nachtheilig halten, weil dasselbe Motiv zu größerem Verbrauch werden könnte. Da sind wir bei dem Vergleich mit dem scharfen Messer. Anders wäre es schon, wenn es sich um eine Tilgung derjenigen Hypothekenschuld handelte, welche der Besitzer zur letzten Stelle seiner Hypothek contrahirt hat, um etwa das Gut zu verbessern, oder gar den durch eine Mißernte erlittenen Ausfall zu decken. Demnach muß ich es für ein Hypotheken-Kredit-Institut für geboten erachten, sich von dem Tilgungssystem frei zu halten und seine Verwaltung nicht damit zu beschweren.

Nach dem Vorhergehenden unterliegt es keinem Zweifel, daß unsere alte Landschaft, falls dieselbe mit Genehmigung der Staatsregierung auf eine Reform in den hier bezeichneten Richtungen eingehen wollte, ihre ganze Verfassung ändern müßte; es müßte eine ganz neue Landschaft werden. Es wäre sehr zu wünschen, daß die Herren Landschaftsräthe sich dieser Erkenntniß nicht verschließen, sondern mit Selbstverleugnung einer neu verjüngten Landschaft eine segenvollere Bahn eröffnen möchten, als der alten beschieden ist. Die Verfassung einer verjüngten oder neuen Landschaft darf nicht mehr den ständisch-büreaukratischen Charakter unserer alten Landschaft, sondern muß einen mehr kaufmännisch-geschäftsmäßigen erhalten. Die Landschaft wird ihre Direction, ihren Verwaltungsrath und ihre Generalversammlung haben, ihre Agenten oder Vertrauensmänner, entsprechend unseren heutigen Landschaftsräthen. Dieselbe hat keine Departements, sondern nur ein Büreau für ihren ganzen Geschäftsbezirk. In diesem ist die Direction täglich in den Geschäftsstunden gegenwärtig, erledigt alle Geschäfte mit der möglichsten Schnelligkeit und hat ihre Beamten unter steter Aufsicht. Eine Verfassung ähnlichen Charakters haben die neueren landwirthschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institute, welche seit Anfang der sechsziger Jahre auf dem Boden der Berliner Actien-Unternehmung in's Leben getreten sind. Die Anwendung der Grundsteuertaxe macht den ganzen Geschäftsbetrieb höchst einfach. Eine solche kaufmännische Actiengesellschaft hat ihren Sitz in Berlin, hat ihre Hauptagenturen in allen Provinzen, und betreibt das Geschäft mit Hülfe ihrer landwirthschaftlichen Vertrauensmänner, welche zum Theil den Charakter von Geschäftsreisenden haben, ganz kaufmännisch. Ein so ausgeprägt kaufmännischer Charakter kann allerdings bei einem unter Landwirthen eines beschränkten Gebiets durch Vereinigung der Interessenten gegründeten Institut nicht zur Erscheinung kommen, und soll es auch nicht, denn eine Landschaft wird sich immer

wesentlich von einer Actiengesellschaft für den Hypotheken-Kredit unterscheiden, und dieser Unterschied wird sich auch in der Form bemerkbar machen.

In den Actien-Hypotheken-Kredit-Instituten bemächtigt sich die kaufmännische Spekulation der Kapital- und Kreditbedürftigkeit der Landwirthe und des in dem Grund und Boden der Landwirthe selbst liegenden allersichersten Grundkapitals als zweier Hebel, um damit ein gutes Geschäft mit reichlicher Provision und hohen Dividenden und gutem Cours der Actien zu machen. Es ist richtig kaufmännisch, ein solch Vermittelungsgeschäft gegen guten Verdienst zu übernehmen, und sind deshalb diese Bestrebungen nicht zu mißachten, soweit dieselben mit ganzer Reellität betrieben werden, und wenn dieselben durch ihre Geschäftsprinzipien in der That im Stande sind, dem thatsächlichen Bedürfniß mit Erfolg zu dienen. Letzteres kann man aber von diesen neuen Hypotheken-Kredit-Instituten eben so wenig, als von den alten Landschaften sagen. Jene haben mit diesen den großen Fehler der Unkündbarkeit, des festen Zinsfußes und des Unter-Pari-Standes ihrer Hypothekenbriefe gemein, wodurch der Bepfandbriefung der Güter die allergrößte Schwierigkeit erwächst. Dieselben bedienen sich eines zwar sehr einfachen, aber mangelhaften, in weiten Kreisen gar nicht anwendbaren Taxverfahrens. Endlich werden die Vorzüge ihrer zeitgemäßen Verfassung und der Schnelligkeit und Leichtigkeit des kaufmännischen Geschäftsbetriebes zum Theil aufgewogen durch den spekulativen Charakter des Geschäfts. Ein großer Theil von Hypothekengläubigern mag sich diesen Aktiengesellschaften mit ihrem auf allerlei Geldgeschäfte gerichteten vielseitigen Geschäftsbetrieb nicht mit dem Vertrauen zuwenden, mit welchem dieselben entweder ihr Kapital selbst direct auf Hypothek anlegen oder aber landschaftliche Pfandbriefe kaufen, denn die Solidität der Landschaften steht über jedem Zweifel.

Die zur Landschaft vereinigten Gutsbesitzer verdienen selbst die Provisionen, welche durch die Actiengesellschaften als Dividen-

den den Kapitalisten zufließen, und sammeln dieselben zu einem Reservefonds an. Dabei wahren sie ihrem Institut die einfache und kreditwürdige Gestalt eines auf Selbsthülfe und Solidarhaft gegründeten Vermittelungsinstituts für die Mobilisirung des Grundkapitals unter Enthaltung von allen sonstigen den Kredit des Instituts beeinträchtigenden Geschäften. Andererseits bietet die zeitgemäß organisirte und verwaltete Landschaft den Kapitalisten und den Gutsbesitzern alle die Vortheile einer leichten und schnellen Geschäftserledigung, welche den Actiengesellschaften für Hypotheken-Kredit eigen sind.

Eine Landschaft, auf die hierin ausgeführten Prinzipien basirt und zeitgemäß organisirt, würde nicht nur alle guten Eigenschaften unserer alten Landschaft mit denen der Actiengesellschaften verbinden, sondern vermöge ihrer Hauptprinzipien, der Kündbarkeit und des variablen Zinsfußes ihrer Pfandbriefe, einen außerordentlichen Vorzug vor jenen behaupten und würde in ihrem engeren Geschäftskreise unfehlbar zu einer sehr ausgedehnten Wirksamkeit gelangen.

Ich bin von der Klage über Mangel an Kapital und Kredit ausgegangen; ich habe behauptet, daß die Befriedigung jedes berechtigten Kreditbedürfnisses nur von dem Vorhandensein flüssigen Kapitals abhängen könne, und bin dahin gelangt, daß wir nur durch Mobilisirung des Grundkapitals, durch die Bepfandbriefung der Güter, Abhülfe schaffen, d. h. flüssiges Kapital in die Volkswirthschaft bringen können. Ich verlange die Abhülfe von den landschaftlichen Kredit-Instituten, und habe denselben die volkswirthschaftliche Aufgabe gestellt: die Landschaft hat durch die freie Mobilisirung des Grundkapitals die Befriedigung jedes berechtigten Kapital- und Kreditbedürfnisses in der Volkswirthschaft zu vermitteln. Die Erfüllung dieser Aufgabe läßt sich dadurch erreichen,

daß die Landschaft zunächst nicht auf die Höhe der Bepfandbriefung des einzelnen Gutes, sondern vielmehr auf die Ausdehnung derselben auf bisher noch nicht bepfandbriefte Güter ihr Augenmerk richtet. Die Befriedigung des eigentlichen Kreditbedürfnisses, d. h. die Beleihung der Güter in solcher Höhe, in welcher der Kredit zur Geltung kommt, muß der secundären Wirkung des mobilisirten Grundkapitals, der Pfandbriefe überlassen bleiben. Um eine freie Ausdehnung der Bepfandbriefung der Güter zu ermöglichen, dazu sind in der Hauptsache die Kündbarkeit vom Inhaber und die Veränderlichkeit des Zinsfußes die unfehlbaren Mittel.

Es kommt vor Allem darauf an, daß die Landwirthe zur Erkenntniß gelangen, daß ihr Interesse durch diese Prinzipien durchaus nicht beeinträchtigt wird, daß demselben im Gegentheil dadurch in der vollkommensten Weise gedient wird. Die Landwirthe sollen vor Allem bedenken, daß die Emission vom Inhaber kündbarer Pfandbriefe nichts Anderes ist als die Umgestaltung eines Theils der großen Masse unserer kündbaren Privathypotheken erster Stelle in Papiere auf den Inhaber. Der Einzelne, welcher seine Privathypothek in Pfandbriefe umwandelt, kündbar gleich jener, hat den Vortheil, daß er trotz und sogar in Folge der Kündbarkeit eine Kündigung nie zu fürchten hat, denn die Pfandbriefe haben Cours und stehen auf pari. Derselbe genießt als Mitglied des landschaftlichen Verbandes, welcher das etwaige Risico der einzelnen Hypothek auf sich nimmt und den Inhabern der Pfandbriefe solidarisch die Sicherheit und Zahlung des Kapitals und der Zinsen verbürgt, den großen Vortheil, daß seiner Hypothek dadurch ein weiter Markt geschaffen, und dadurch der Zinsfuß so weit als möglich erniedrigt wird. Ich wende mich an die große Zahl derjenigen Gutsbesitzer, welche innerhalb der landschaftlichen Beleihungsgrenze auf ihrer Hypothek kündbares Privatkapital stehen haben, und welchen es bei der Coursdifferenz der alten Pfandbriefe

nicht möglich ist, ihre Hypothek mobilisiren zu lassen, weil sie nicht im Stande sind, den durch den Unter-Pari-Cours bedingten Kapitalausfall zu ersetzen, und stelle diesen die Frage, ob sie lieber ihre **kündbare Privathypothek behalten,** oder ob sie dieselbe in **kündbare Pfandbriefe verwandeln,** und sich dadurch jener unzweifelhaften unmittelbaren Vortheile theilhaftig machen wollen. Ich wende mich ferner an viele von denjenigen Gutsbesitzern, deren Hypothek jetzt bepfandbrieft ist; dieselben können bei dem jetzt sehr niedrigen Cours der Pfandbriefe dieselben kündigen und für eine gleiche Belastung ihrer Hypothek den vollen Betrag derselben baar erhalten, wenn sie sich nur der durchaus ungefährlichen Kündigungsbedingung unterwerfen wollen. Wenn unsere Gutsbesitzer von den vielen Millionen bepfandbriefungsfähiger Privathypotheken nur 30 bis 50 Millionen in kündbare Pfandbriefe verwandeln, und wenn nun auch von diesen flüssigen Millionen $^2/_3$ fest in den Händen der Pfandbriefbesitzer bleiben, und nur $^1/_3$ dem Kredit sich zuwendet, indem es den Umsatz des Kapitals vermittelnd überall eintritt, und der Vervielfältigung der Kündigungen zuvorkommt, höhere Hypothekenstellen beleiht, und zum Theil durch den Ausgang nach außerhalb uns den zu wirthschaftlichem Gedeihen nothwendigen Betriebsfactor, das baare Geld, immer wieder zurückführt, dann wird es auf einmal ganz anders aussehen in unserer Volkswirthschaft. Die **Kapitalklage** wird **verstummen** müssen. Dem **berechtigten Kredit** wird es nicht mehr an der **Befriedigung** fehlen. Alle gesunden Elemente der Volkswirthschaft werden vorwärts kommen und werden nunmehr in straffer Anspannung aller Arbeitskraft unserer Production einen solchen Aufschwung geben, daß unsere volkswirthschaftliche Bilance wieder eine günstige sein wird.

Ist es zu verwundern, daß unter den bestehenden Umständen in unserem industriearmen Ostpreußen die Kapitalarmuth bis zur

Kapitalnoth sich steigerte, wenn während vier hintereinander folgender Jahre, in welchen die Getreidepreise bedeutend unter einem vieljährigen Durchschnittspreise zurückblieben, die Landwirthschaft nicht rentirte? Die Landwirthschaft ist bei uns so vorwaltend dasjenige Gewerbe, welches für den Export arbeitet, und uns für den Erlös die Producte der uns fehlenden Industrie zuführt, daß bei solcher Conjunctur ein Verschwinden des Kapitals die unausbleibliche Folge sein mußte. Nun ist nach Zwischenfall eines für unsere Landwirthschaft guten Jahres eine totale Mißernte über dieselbe gekommen. Was ist eine Summe von 10 und 20 Millionen und noch mehr gegen die dauernden Ausfälle in unserer Landwirthschaft in diesen letzten Jahren? Ich weise darauf hin, daß nach den Grundsteuer-Reinertrags-Berechnungen dieser für Ostpreußen auf mehr als 8 Millionen jährlich festgestellt ist. Wie groß muß dann der den zeitigen reellen Güterpreisen entsprechende wirkliche Reinertrag sein? Wie groß müssen die jährlichen Bruttoerträge sein? und wie hoch kann man wohl die Ausfälle in den Bruttoerträgen in diesen Jahren veranschlagen? Ich will es mit Zahlen nicht versuchen; aber das ist nicht zweifelhaft, daß dieselben hoch in die Millionen gehen. Und diese durch jene Mißfälle der Landwirthschaft uns entgangenen Millionen unserer volkswirthschaftlichen Einnahme haben den Ausgang unseres flüssigen Kapitals in dem Maße zur Folge gehabt, daß die Wirthschaft so nicht mehr weiter geht. Das ausgegangene flüssige Kapital ist nicht im Entferntesten ersetzt worden durch die Emission der Pfandbriefe unserer Landschaft. Hat sich auch seit dem Ende der 50er Jahre bis heute die Summe der Pfandbriefe fast verdoppelt, hat sich auch namentlich seit der Ausgabe 4½procentiger Pfandbriefe trotz der immer noch bedeutenden Coursdifferenz und trotz der Schwierigkeiten durch die Verwaltung unserer Landschaft in dem letzten Jahre ein Zuwachs von ca. 4 Millionen ergeben, so ist doch zu berücksichtigen, daß für den Ersatz des ausgehenden flüssigen Kapitals nur derjenige Betrag der neu emit-

tirten Pfandbriefe in Betracht kommt, welcher dem Kredit dienstbar wird. Unserer Landwirthschaft stehen unzweifelhaft wieder bessere Jahre bevor. Die Befürchtungen, welche sich an den niedrigen Stand der Getreidepreise während der letzten Jahre knüpften, jene könnten dauernde Ursachen haben, scheinen sich zu zerstreuen. Unsere Landwirthschaft verschaffe sich den jenen Ausfällen entsprechenden Ersatz, wie der einzelne Privatwirth, welcher selbst nach jahrelangen Mißerfolgen mit immer neuem Kapitalzuschuß muthig fortwirthschaftet. Der Erfolg wird nicht ausbleiben, die Landwirthschaft wird wieder gut rentiren und einen günstigen Abschluß für unsere Volkswirthschaft herbeiführen.

Gleichwohl werden wir auch dann immer noch Zuschuß von flüssigem Kapital brauchen; denn wir haben noch zu viel Chausseen zu bauen, welche bei uns noch kein so dichtes Netz bilden, als in anderen Theilen des preußischen Staatsgebietes schon die Eisenbahnen. Und diese fehlen uns erst recht, und noch manche andere Kapitalanlage thut uns Noth, namentlich jede, welche darauf gerichtet ist, uns diejenigen Industriezweige zu geben, die einen richtigen Boden bei uns haben. Lassen wir uns also auch durch die weitere Fortdauer von Kapitalzuschuß in unserer Volkswirthschaft nicht befremden. Schließlich kommt es auch bei uns dazu, wie in einer Privatwirtschaft, in der keine namhaften Anlagen mehr zu machen sind, daß der Nettoertrag unserer Volkswirthschaft nicht mehr allein in dem erzeugten dauernden Kapital figurirt, sondern daß er in baarem Gelde und dem flüssigem Kapital von auswärts zum Vorschein und Ausdruck kommt. Diese glückliche volkswirthschaftliche Entwickelungsstufe ist es, in welcher ein vielgenannter Nationalökonom unserer Zeit Ursache und Wirkung so sehr verkannt hat, daß er dem baaren Gelde eine seiner Natur innewohnende und dasselbe vor allem anderen Kapital auszeichnende, ganz besondere Wirkung beigemessen hat, solche glückliche wirthschaftliche Zustände herbeizuführen. Diese besondere Wirkung des Geldes ist keine andere als die des flüssigen Kapitals, als die

Wirkung desselben auf den Kredit und die Unternehmung und die Arbeit und die Production. Die Segnungen dieser Wirkung des flüssigen Kapitals können wir uns auch verschaffen, ohne schon so weit zu sein, daß wir den Nettoertrag unserer volkswirthschaftlichen Arbeit nach der Vermehrung des flüssigen Kapitals oder Geldes bemessen. Wir machen unser festes Kapital flüssig und entfesseln damit unsere Arbeitskraft. Dann haben wir nicht allein den Stamm des Uebels der Kapitalarmuth abgehauen, sondern auch eine wesentliche Wurzel desselben, **die Arbeitsstockung,** ertödtet.

Sollte aber außer den erwähnten Ursachen des Uebels noch eine übrig bleiben, vielleicht die älteste von allen, sollte es in unserer Landwirthschaft eine ungesunde Stelle geben, so wird sich diese dann um so leichter kennzeichnen. Es wird uns nicht mehr lange verborgen bleiben, was unserer Landwirthschaft außer dem flüssigen Kapital noch fehlt, und wie derselben zu helfen ist.

Durch Verwandlung der kündbaren Privathypotheken in kündbare Pfandbriefe wird den Landwirthen nicht allein der unmittelbare Vortheil zu Theil, daß ihre erste Hypothek, welche so lange nicht selten gekündigt wurde, und in letzter Zeit dem Gutsbesitzer sogar Sorge verursachte, in flüssiges Kapital verwandelt wird, so daß sie jetzt deswegen jeder Sorge überhoben sein können, sondern noch der viel größere mittelbare, daß dieses ihr Kapital, welches in seiner gegenwärtigen Gestalt des Kredits nicht mehr bedarf, vielmehr als Kreditmittel für anderes kreditfähiges Kapital dienen kann, zur Beleihung der höheren, nicht pfandbriefungsfähigen ländlichen Hypothek. Auch der städtischen Hypothek und dem Personal-Kredit wird das flüssig gemachte Kapital dienstbar werden. Demnach nimmt nicht die Landwirthschaft allein, sondern die ganze Volkswirthschaft an dem mittelbaren Gewinn der Mobilisirung des Grundkapitals Theil. Das darf die Landwirthe aber nicht verdrießen, denn der Grund und Boden in jener Eigenschaft als sicherste Grundlage courshabenden Kapitals ist gewissermaßen

als Eigenthum des ganzen Volkes anzusehen, nicht der Landwirthe allein. Die Pfandbriefe sind die mobilgemachte erste Hypothek der Volkswirthschaft. Unbeschadet des Eigenthumsrechts des Inhabers hat das Volk einen Anspruch darauf, daß dem Kredit nichts im Wege stehe von dieser Hypothek so viel flüssig zu machen, als die Volkswirthschaft eben flüssiges Kapital braucht. Und es steht dem Kredit hierin nichts mehr im Wege, wenn jeder Gutsbesitzer, dem eine Kündigung von Kapital innerhalb der landschaftlichen Beleihungsgrenze vorkommt, sein Grundkapital sofort in flüssiges Kapital verwandeln, und dieses selbst unmittelbar dem Gläubiger in Zahlung geben kann, welcher kündigte, um das Kapital anderweitig dem Kredit dienstbar anzulegen. Eine volkswirthschaftliche Kapital- und Kreditnoth wird dadurch zur Unmöglichkeit, wie bei dem einzelnen Gutsbesitzer von Kapital- und Kreditnoth nicht die Rede sein kann, welcher noch den größten Theil seiner bepfandbriefungsfähigen Hypothek in Händen hat, wenn er seinem Grundkapital jederzeit eine Gestalt geben kann, in welcher es des Kredits nicht bedarf, in welcher es selbst flüssiges Kapital, d. h. Kapital im gewöhnlichen Sinne des Wortes ist.

Deshalb rufe ich allen Geschäftsleuten und namentlich allen Gutsbesitzern zu: Werfen wir ab die unbegründete Furcht vor dem unheimlichen Gespenst der Kapital- und Kreditarmuth! Es mag mit unserer Production stehen wie es will, wir müssen Kapital schaffen. Und das ist leicht; denn wir haben festes Kapital genug; wir haben nur einen Theil davon flüssig zu machen. Das soll uns eine Landschaft leisten, die Pfandbriefe, kündbar vom Inhaber, mit veränderlichem Zinsfuß, ausgiebt; die soll uns unser Kapital prägen. **Eine solche Landschaft schaffen wir uns!** Diese bringt uns aus der alten Kapital- und Kreditnoth, und bringt uns über das große Mißgeschick dieses Jahres fort, und bringt unsere Volkswirthschaft trotz aller Calamität zu gedeihlichem Aufblühen. Wir

werden dann bald die Sorgen vergessen, welche wir uns durch die vermeintliche Kapital- und Kreditarmuth haben verursachen lassen, während wir Kapital genug hatten und nur der Erkenntniß ermangelten, wie dasselbe gegen die sich bemerkbar machende Kapital- und Kreditnoth zur Wirkung zu bringen sei.

VI.

Recapitulation.

I.

Wie ist der volkswirthschaftlichen Kapital- und Kreditnoth am wirksamsten abzuhelfen?

In derselben Weise, wie ein begüterter Geschäftsmann es macht, welcher sich durch Umstände in Kapital- und Kreditnoth versetzt befindet: Er nimmt ein Darlehn auf seine beste Hypothek. Derselbe vertauscht das feste Kapital seiner Grundstücke, welches er für seine Geschäftszwecke entbehren kann, gegen das flüssige Kapital eines Kapitalisten.

Es fehlt unserer Volkswirthschaft nicht an Kapital, sondern nur an **flüssigem Kapital.**

Der der Landwirthschaft gehörende Grund und Boden ist das sicherste Kapital der Volkswirthschaft. Dieses Kapital ist das geeignetste Pfand, um einer Volkswirthschaft, welcher das flüssige Kapital fehlt, solches zu verschaffen.

Durch die Verwandlung der ersten Hypotheken auf den Grund und Boden in Pfandbriefe wird diesem bisher gebundenen Kapital die Natur des flüssigen gegeben, es wird unmittelbar in flüssiges Kapital verwandelt — ohne ein Tauschgeschäft mit einem Kapitalisten.

In welcher Weise wird das flüssig gemachte Grundkapital wirksam, um das fühlbare Kapitalbedürfniß zu befriedigen?

Durch die Verwandlung der festen Hypothek in Händen des Kapitalisten in flüssiges Kapital wird in diesem ein Kreditmittel geschaffen. Der Kredit war für den Kreditberechtigten auch vorher vorhanden; aber erst durch flüssiges Kapital kann derselbe zur Wirkung gelangen. Flüssiges Kapital bedingt **wirksamen Kredit.**

Durch Vermittelung des Kredits gelangt das flüssig gemachte Grundkapital in den Verkehr, und befriedigt jedes berechtigte Kapitalbedürfniß.

Wie der Privatgeschäftsmann im Besitz von flüssigem Kapital dieses jederzeit nach dem Bedürfniß seiner Wirthschaft zu Geld machen kann, so kann die Volkswirthschaft jederzeit mit Hülfe von flüssigem Kapital einen nothwendigen Geldzufluß von Außerhalb herleiten.

Die Mobilisirung von festem Kapital ist das unfehlbare Mittel, wodurch eine Volkswirthschaft jederzeit das im Geschäftsverkehr lautwerdende Kapitalbedürfniß befriedigen und unter allen Umständen sich so viel baar Geld verschaffen kann, als der Verkehr erfordert.

Die landschaftlichen Hypotheken-Kredit-Institute sind die geeignetsten Anstalten, um dem festen Grundkapital durch ihre Pfandbriefe die Eigenschaft des flüssigen Kapitals zu geben.

Den landschaftlichen Kredit-Instituten fällt die bedeutungsvolle **volkswirthschaftliche** Aufgabe zu: Durch **die freie Mobilisirung des Grundkapitals** die Befriedigung jedes berechtigten Kapital- und Kreditbedürfnisses in der Volkswirthschaft zu vermitteln.

Es ist nicht die Höhe der Beleihung des einzelnen Gutes, sondern die dem Bedarf an flüssigem Kapital entsprechende **Ausdehnung der Pfandbriefung,** welche die Erfüllung der volkswirthschaftlichen Aufgabe der Landschaft bedingt.

Damit die Landschaft die ihr zufallende volkswirthschaftliche

Aufgabe erfüllen könne, muß dieselbe auf solchen Prinzipien basirt sein und eine solche Verwaltung haben, daß der Verwandlung der Privathypothek in Pfandbriefe innerhalb der festgestellten Grenze keine Hindernisse im Wege stehen, damit diese eine dem Kapitalbedarf entsprechende Ausdehnung nehmen könne.

II.

Welchen Gang nehmen die neu emittirten Pfandbriefe in der Volkswirthschaft?

Ein Theil, der größte wahrscheinlich, bleibt fest in den Händen der bisherigen Besitzer der in Pfandbriefe verwandelten Privathypotheken.

Ein zweiter Theil vermittelt, dem Kredit dienend, den Umtausch des festen Kapitals der Privathypothek, und schneidet die vielen Kündigungen ab, die bei Mangel an flüssigem Kapital die Folgen einer Kündigung sind, welche thatsächlich die Verwandlung einer Hypothek, eines festen Kapitals in baar Geld bezweckt.

Ein dritter Theil gelangt auf dem eben bezeichneten Wege in die Hand, welche baar Geld braucht, und kommt eventuell an den Geldmarkt.

Eine forcirte Emission unserer Pfandbriefe kann das Coursverhältniß derselben gegen andere Papiere nicht wesentlich drücken. Dieselbe bedingt vielmehr nur eine im Ganzen stärkere Concurrenz des Kapitals auf dem Geldmarkt.

Die Theilnahme an dieser Concurrenz ist der Volkswirthschaft nach Maßgabe der vorhandenen Arbeitskraft, welche zu ihrer productiven Anspannung des Geldes bedarf, geboten.

Die Befriedigung des Kapital- und Geldbedarfes hat durch die Entfesselung der Arbeitskraft eine gesteigerte volkswirthschaftliche Production zur Folge.

Die Belebung der volkswirthschaftlichen Production erfordert

die Mobilisirung des Grundkapitals, falls die wirthschaftlichen Verhältnisse nicht baares Geld in die Volkswirthschaft bringen, also flüssiges Kapital schaffen, ohne daß das feste flüssig gemacht wird.

Welche wirthschaftlichen Verhältnisse können ein dauerndes Verschwinden des flüssigen Kapitals aus der Volkswirthschaft bedingen?

1) Die Verwandlung von flüssigem Kapital in festes durch dauernde wirthschaftliche Kapitalanlagen mit Hülfe der Arbeit des Auslandes. Die Volkswirthschaft kann bereichert sein und sich in gesundester Verfassung befinden, während sich doch ein Kapitalmangel bemerkbar macht. Die Volkswirthschaft gleicht in diesem Falle dem Privatmann, welcher mehr als seinen jährlichen Nettoverdienst fest in der Wirthschaft anlegt, und sich dadurch in Mangel an disponiblem Kapital versetzt.

2) Ein wirklicher Ueberschuß der Consumtion über die Summe der ganzen Production, incl. der des erzeugten festen Kapitals. In diesem Falle befindet sich die Volkswirthschaft in Folge von Mißgeschick, und namentlich allgemeiner Calamitäten, die das umfangreichste ihrer Gewerbe, die Landwirthschaft, betreffen. Die Volkswirthschaft gleicht in diesem Falle dem Geschäftsmann, den Unglück in seiner Wirthschaft trifft, wobei dieselbe aber doch fortbestehensfähig bleibt. In beiden Fällen ist es Aufgabe der Volkswirthschaft, das ausgegangene Kapital so schnell als möglich wieder zu ersetzen, um eine gedeihliche Fortentwickelung der Wirthschaft zu ermöglichen, ebenso wie es der Privatmann thut.

3) Es kann aber Elemente in der Volkswirthschaft geben, welche ungesund sind, und welche dauernd mehr consumiren als produciren. Wenn solche den Abfluß des Kapitals bedingen, kann nicht die Mobilmachung anderen Kapitals helfen, sondern nur Erkenntniß und Umkehr. Solche Zustände gleichen der Privatwirthschaft, welche dem Bankerott entgegen geht.

Welches sind die natürlichen Grenzen der Mobilisirung des Grundkapitals?

Der Kapitalbedarf, soweit er gesunden wirthschaftlichen Verhältnissen entspricht, wird mit Hülfe des Kredits seine Befriedigung finden, sobald Kreditmittel vorhanden sind. Durch den Kredit kommt das mobilgemachte Grundkapital nach Bedarf in den Verkehr.

Einem ungesunden Kapitalbedarf kann die Mobilisirung des Grundkapitals nicht zum Mißbrauch dienen, denn dieses Kapital wird nur durch die Vermittelung des Kredits wirksam, und solcher wird der ungesunden Wirthschaft nicht zu Theil.

Also der Kredit regulirt die Mobilisirung des Grundkapitals und steckt derselben die naturgemäße Grenze.

Es kann in der Volkswirthschaft nie zu viel flüssiges Kapital, Pfandbriefe, vorhanden sein. Was davon, zum Dienste des Kredits bereit, dennoch von diesem nicht gebraucht wird, bleibt zeitweise gleich dem größten Theil des ganzen Pfandbrief-Kapitals fest in der Hand des Kapitalisten, aber immer zu einem sich darbietenden Kreditgeschäft bereit liegend.

Werden dem berechtigten Kreditbedürfniß die Befriedigungsmittel, das flüssige Kapital, durch die Unzulänglichkeit der volkswirthschaftlichen Anstalten vorenthalten, so wird die Kredit-Prämie durch die Concurrenz der Unternehmung und der Arbeit auf das flüssige Kapital und das Geld zum Wucherzins gesteigert. Der Wucherzins wird zum Nothzins für alle diejenigen, welche, ohne durch ihre Wirthschaft den hohen Zinsfuß erschwingen zu können, Kapitalzahlungen zu leisten haben, und um das flüssige Kapital oder Geld mit concurriren müssen.

Solchen unnatürlichen wirthschaftlichen Zuständen macht die Mobilisirung des Grundkapitals ein Ende.

Die Mobilisirung des Grundkapitals wird vielmehr eine Concurrenz des flüssigen Kapitals um die Anlage hervorrufen, und den Zinsfuß nach Maßgabe der durch die Sicherheit jedes

einzelnen Kreditgeschäfts bedingten Kredit-Prämie auf das niedrigste Maß herunter bringen.

Die Mobilisirung des Grundkapitals bietet eine unzweifelhafte Garantie gegen die von den Landwirthen aus der Aufhebung der Zinsbeschränkungen befürchteten gefährlichen Folgen.

Das mobilisirte Grundkapital kann sich nicht ausschließlich der Landwirthschaft zuwenden. Alle anderen Geschäfte concurriren darum mit der Landwirthschaft. Um in dieser Concurrenz sich der Benachtheiligung durch die lästigen Formen und Bedingungen der Hypotheken-Beleihung zu entziehen, haben die Landwirthe solche zu beseitigen.

III.

Der reglementsmäßige Zweck der Ostpreußischen Landschaft: die Förderung eines dauernden Kredits der dem Verbande angehörenden Gutsbesitzer, ist nicht sachgemäß präcisirt.

Das feste Grundkapital der zu ihrem Verbande gehörenden Gutsbesitzer in coursfähiges Kapital zu verwandeln, ist der sachgemäße Ausdruck für den nächsten Zweck der Landschaft.

Dieser Zweck ist für eine Landschaft ein zu eng gesteckter. Jede Landschaft muß die mittelbare volkswirthschaftliche Aufgabe zu der ihrigen machen.

Jede privilegirte Landschaft muß dieses für ihre Pflicht erkennen. Der ganze durch das Privilegium belastete Grundbesitz muß die Erfüllung dieser Pflicht von der Landschaft fordern.

Die sämmtlichen alten Landschaften, wie die neueren Hypotheken-Kredit-Institute, sind gegenüber der großen ihnen zufallenden volkswirthschaftlichen Aufgabe unwirksam zu nennen.

Das Haupthinderniß, welches der Bepfandbriefung des Grund und Bodens durch diese Kreditgesellschaften entgegensteht, ist der **Unter-Pari-Cours der Pfandbriefe.** Der Gutsbesitzer erhält von der Landschaft an baarer Valuta we-

niger als den Betrag der Belastung seiner Hypothek. Dem Besitzer fehlt das flüssige Kapital die Coursdifferenz zu decken. Der Art ist die Bepfandbriefung der Güter unmöglich, deren Hypotheken schon belastet, und noch über die Grenze der landschaftlichen Beleihung belastet sind.

Der Pari-Cours ist durch kein anderes Mittel als durch **veränderlichen Zinsfuß und Kündbarkeit vom Inhaber,** durch diese aber sicher in dem erforderlichen Maße zu erzielen.

Gegen den variablen Zinsfuß lassen sich keinerlei Bedenken erheben; derselbe ist auch in der Praxis nichts Neues mehr.

Der variable Zinsfuß bedingt aber die Nothwendigkeit einer Garantie für den Kapitalisten, daß er mit Zinsen und Kapitalwerth, welcher sich bei einem von dem Inhaber nicht kündbaren Pfandbrief auf den Zinsfuß basirt, nicht der Willkür der Landschaft preisgegeben sei.

Diese Garantie kann dem Kapitalisten auf keine andere Weise vollkommener geboten werden als dadurch, daß die Pfandbriefe kündbar von dem Inhaber gemacht werden.

Die Kündbarkeit wird außerdem der Landschaft zum Motiv für unveränderliche Solidität, sowie dieselbe dem Kapitalisten eine wesentliche Garantie dafür bietet.

Die Kündbarkeit ist für die Landschaft in normalen und auch in kritischen Zeiten durchaus **ungefährlich.**

Die Veränderlichkeit des Zinsfußes kann allein den Pari-Cours der Pfandbriefe nicht bedingen. Die Coursschwankungen sind, namentlich in kritischen Zeiten, durch die Furcht vor Kapitalverlust bedingt. Die Kündbarkeit giebt den Kapitalisten die Garantie gegen Kapitalverlust. Die Kündbarkeit ist deshalb ein **Hauptmoment** den Pari-Stand der Pfandbriefe zu erhalten.

Die Kündbarkeit würde den Pfandbriefen einen Vorzug vor allen anderen Kapitalpapieren geben, welcher dieselben zum be-

liebtesten Papier der größten Zahl von Kapitalisten machen würde.

Die Landwirthe sollen sich diese Eigenschaft ihres Pfandobjectes, welches seiner Natur nach die Kündbarkeit der darauf gegründeten Kapitalpapiere zuläßt, was kein anderes festes Kapital, keine Eisenbahn z. B. kann, zu Nutze machen, um ihren Pfandbriefen damit einen Vorzug vor allen anderen Papieren zu geben.

Die Kündbarkeit der Pfandbriefe wird denselben bei der zeitgemäßen Höhe des Zinsfußes eben so sicher den Pari-Cours selbst in kritischen Zeitläufen geben, als unsere Banknoten in Folge ihrer täglichen Zahlbarkeit immer, selbst in kritischen Zeiten, den Pari-Cours behaupten. Wie ein Zwangscours die Banknoten unter pari bringt, so auch die Unkündbarkeit die Pfandbriefe.

Die Schwierigkeiten, welche die Banknoten durch ihre tägliche Zahlbarkeit in kritischen Zeiten den Banken verursachen, können der sonstigen Natur der Pfandbriefe nach durch die Kündbarkeit derselben bei einer Landschaft unmöglich zur Erscheinung kommen.

Der kündbare Pfandbrief gleicht der Privathypothek. Derselbe hat aber dieser gegenüber alle für den Gutsbesitzer sowohl als für den Kapitalisten nur möglichen Vorzüge.

Die Landschaft hat für ihre Pfandbriefe, in normalen wie in kritischen Zeiten, unter keinen Umständen mehr Kündigungen zu befürchten als die Gesammtheit der Besitzer nicht bepfandbrieften Güter für ihre kündbaren Privathypotheken. Die Summe der letzteren ist in unserem Ostpreußen wohl 10 mal größer als die Summe der Pfandbriefe.

Entzieht sich in kritischen Zeiten zum Theil das baare Kapital dem Kredit, so wird dasselbe um so mehr in den sicheren den Kapitalwerth garantirenden kündbaren Pfandbriefen Anlage suchen.

Die Furcht vor der Kündbarkeit beruht im Mangel einer richtigen Anschauung von dem Kapital, von dem festen und von

dem flüssigen, von der großen Masse des ersteren und von der Rolle des letzteren. Das flüssige Kapital vermittelt den Umtausch in der großen Masse des festen Kapitals. Das flüssige Kapital dient als Waare auf dem Geldmarkt, um der Volkswirthschaft das erforderliche Geld zuzuführen.

Eine Kündigung von Hypotheken-Kapital, welche die Tendenz hat zum Ersatz der Ausfälle oder zur Zahlung an das Ausland Zahlmittel zu schaffen, muß befriedigt werden. Ein Theil des festen Kapitals muß flüssig gemacht werden.

Geschieht dieses nicht, und die Kündigung kann nicht die directeste Befriedigung finden, so ist eine Vervielfältigung derselben die Folge davon. Diesen gefürchteten Kündigungen wirkt die freie Mobilisirung des Grundkapitals entgegen und nimmt der Furcht vor der Kündbarkeit der Pfandbriefe vollends den Boden.

Indem die Unkündbarkeit der Pfandbriefe das hauptsächlichste Hinderniß für die Mobilisirung des Grundkapitals ist, wird dieselbe in einer Zeit des Kapitalmangels zur Ursache vieler Kündigungen von Privathypotheken, also zur Ursache des Uebels, welches dieselbe beseitigen soll.

Die Unkündbarkeit der Pfandbriefe ist ein großer volkswirthschaftlicher **Fehler.**

Die Kündbarkeit der Pfandbriefe dagegen ist nicht nur nicht zu fürchten, sondern sie **verbürgt der Landschaft den sicheren Erfolg in Erfüllung ihrer volkswirthschaftlichen Aufgabe.**

Eine Landschaft, welche ihre volkswirthschaftliche Aufgabe erkennt und dieselbe durch die Ausdehnung der Bepfandbriefung auf bisher nicht bepfandbriefte Güter zu erfüllen strebt, und die Interessen der Gutsbesitzer und Kapitalisten vereinend, Pfandbriefe mit Kündbarkeit vom Inhaber und veränderlichem Zinsfuß ausgiebt, wird überall das größte Vertrauen erwecken und ihren Pfandbriefen die günstigste Aufnahme verschaffen.

IV.

Zufolge der Tendenz der Landschaft, mehr durch Ausdehnung der Bepfandbriefung der Güter, als durch eine höhere Bepfandbriefung einer beschränkten Zahl derselben ihre Aufgabe zu erfüllen, muß es ihr Prinzip sein, die Werthfeststellung und die Beleihungsquote so zu wählen, daß die Pfandbriefe für alle denkbaren Fälle die sicherste Grundlage haben.

Es ist zu empfehlen, das Taxverfahren so zu stellen, daß der ermittelte Werth sich dem zeitigen Verkaufswerth mehr nähert, jedoch die Beleihungsquote niedriger, nicht über $^1/_2$ der Taxe zu nehmen.

Ein landschaftliches Taxverfahren muß: 1) den dauernden Werth des Gutes unabhängig von der zeitigen Wirthschaftsmethode angeben, 2) dasselbe muß die Parteilichkeit ausschließen, 3) dasselbe muß für das ganze landschaftliche Gebiet auf gleichen Prinzipien basirt sein, 4) dasselbe muß jedem dauernden Werthmoment des einzelnen Gutes gebührende Rechnung tragen, 5) dasselbe muß einfach sein.

Die Taxprinzipien aller Landschaften sind veraltet und für längere Dauer unhaltbar.

Die Werthschätzung nach den Behufs Vertheilung der Grundsteuer bestimmten Reinerträgen entspricht den obigen Bedingungen nicht.

Ein zweckentsprechendes Taxverfahren für eine Landschaft giebt die Combination **der Bonitirung für die Grundsteuervertheilung** mit einer von der Landschaft aufzustellenden **Werthtabelle** für die verschiedenen Bodenklassen in den verschiedenen Kreisen des landschaftlichen Gebiets, unter Anwendung einer von der Landschaft aufzustellenden **Norm für die Berechnung** derjenigen Werthmomente des einzelnen Gutes, welche in der Bodenklasse einen Ausdruck nicht finden.

Den Werthsätzen der Bodenklassen ist eine bestimmte Norm für Gebäude und Inventarium zu Grunde zu legen und das Fehlende in der Taxe in Abzug zu bringen. Die sämmtlichen Steuern und Lasten sind zu kapitalisiren, und der Kapitalbetrag von dem Taxwerth abzuziehen.

Die Werthsätze sind entweder systematisch zu berechnen oder im Wege der Uebereinkunft festzustellen. In jedem Falle muß die Feststellung eine einheitliche für das ganze landschaftliche Gebiet sein. Diese Eigenschaft haben die Reinertragssätze Behufs Vertheilung der Grundsteuer nicht.

Es giebt wesentliche Werthmomente eines einzelnen Gutes, welche sich nicht in der Bodenklasse ausdrücken lassen. Diese müssen auf Bericht eines Sachverständigen mit Zugrundelegung einer von der Landschaft aufzustellenden festen Norm als Quote des Taxwerths in Rechnung gebracht werden.

Indem das System die Mängel der reinen Grundsteuertaxe vermeidet, macht es sich durch die Benutzung der Bonitirung für die Grundsteuervertheilung des größten Vortheils theilhaftig, welchen die Arbeiten für die Grundsteuer zu bieten vermögen.

Jede Taxe erfordert einen Lokalbericht eines landschaftlichen Kreissachverständigen. Nach Eingang dieses Berichts ist die Taxe mit Hülfe aller vorhandenen Grundlagen durch eine kurze Rechnung aufzustellen.

Bei Schätzung des Waldes ist von dem Holzwerth zu abstrahiren.

Gewerbliche Nutzungen sind keine geeigneten Pfandbriefgrundlagen. Sollen derartige Pertinenzien nicht ganz von der Taxe ausgeschlossen werden, so können dieselben unter der Bedingung gesicherter Dauer des Gewerbsbetriebes, jedoch nur nach dem Materialwerth der Anlage in Rechnung gebracht werden.

Ein landschaftliches Taxverfahren muß die Ueberzeugung gewähren, daß der Werth des Gutes einen unparteiischen und sach-

gemäßen Ausdruck erhält, und daß die Landschaft für alle denkbaren Fälle gesichert ist. Jede über die Erfüllung dieses wesentlichen Zweckes hinausgehende Weitläufigkeit ist schädlich und zu vermeiden.

V.

Von der Verwaltung der Landschaft ist hauptsächlich zu verlangen: daß dieselbe dem Geschäft jede mit ihrer Sicherstellung vereinbare **Erleichterung und Beschleunigung** zu Theil werden läßt.

Die Ostpreußische Landschaft bleibt in unglaublicher Weise hinter der Erfüllung dieser berechtigten Forderung zurück.

Die Landschaft ist kein Kapitalist, der Darlehn giebt, sondern ein Institut, welches im Dienste des einzelnen Gutsbesitzers und der Volkswirthschaft die Verwandlung der pfandbriefungsfähigen Hypothek in Pfandbriefe vermittelt. Die Landschaft soll sich dessen bewußt sein und fragen, was sie der Landwirthschaft und der Volkswirthschaft schuldig ist.

Wenn die privilegirte Landschaft zur Erfüllung dieser Schuldigkeit nicht zu bringen ist, so ist es nothwendig, eine neue Landschaft zu stiften, richtig in Prinzipien und zeitgemäß in Formen.

Die Verwaltung der Landschaft hat Alles auszuschließen, was zu der Erfüllung ihrer Aufgabe nicht in der allerunmittelbarsten Beziehung steht.

Das Tilgungssystem ist unnütz, sogar schädlich, und jedenfalls verwerflich.

Die Verfassung der Landschaft muß eine den Anforderungen an die Verwaltung entsprechende sein. Die **ständische** muß sich in eine **kaufmännische** verwandeln.

Die Organisation der neuen Berliner Actien-Hypotheken-Kredit-Institute ist in dieser Richtung nachzuahmen.

Andererseits ist der Charakter dieser Institute dem Zweck

nicht günstig. Die Elemente einer radikalen Reform in den Hauptprinzipien fehlen denselben wie den alten Landschaften.

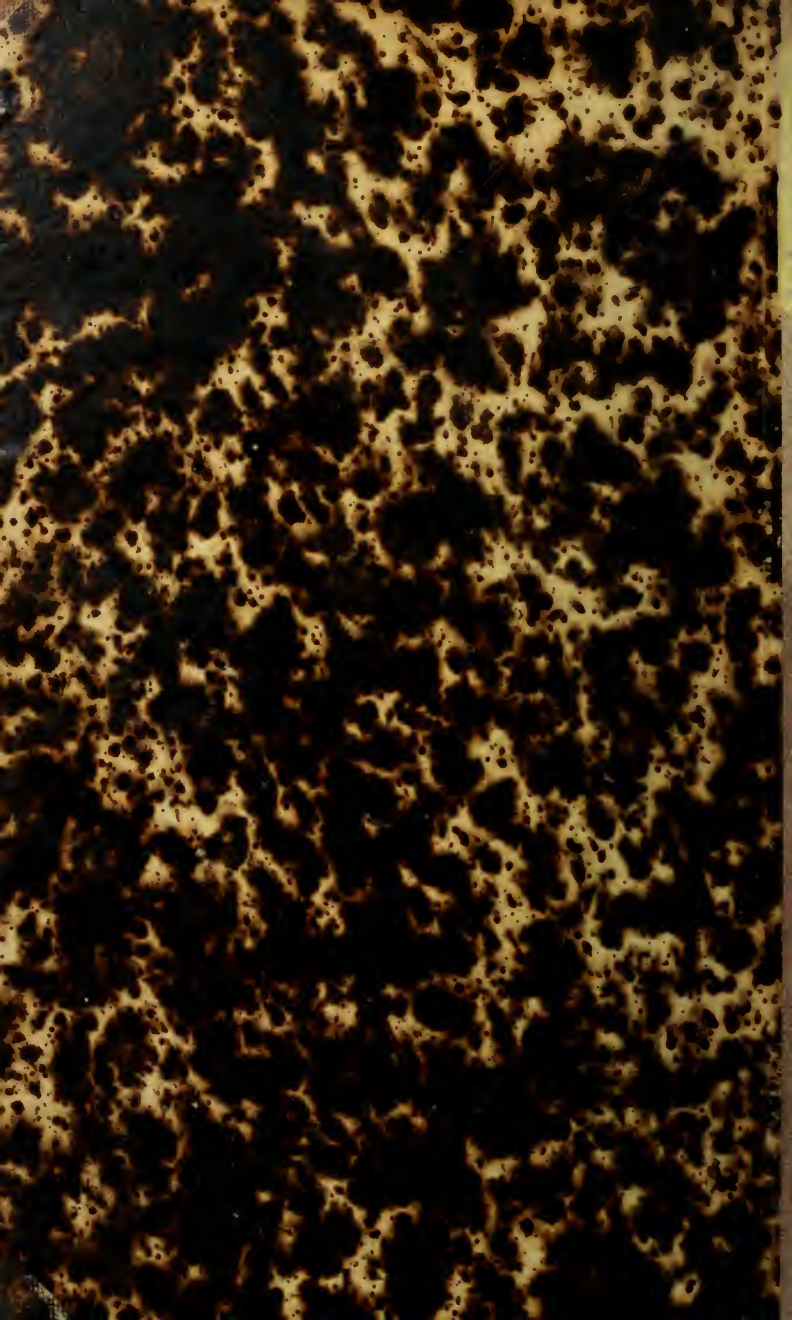
Eine nach den hierin entwickelten Prinzipien verjüngte oder neue gegründete Landschaft bewahrt die einfache und solide Gestalt eines auf Selbsthülfe und Solidarhaft gegründeten Vermittelungs-Instituts zwischen den einzelnen Gutsbesitzern und den Kapitalisten, und bietet beiden durch eine zeitgemäße Verfassung die Vortheile der Actiengesellschaft und hat vor dieser wie vor der alten Landschaft den Vortheil der Richtigkeit ihrer Hauptprinzipien voraus, welche dieselbe befähigen, ihre volkswirthschaftliche Aufgabe zu erfüllen.

Eine Landschaft nach dem hierin proponirten System intendirt: einen Theil der vielen Millionen kündbarer erster Privat-Hypothek in kündbare Pfandbriefe zu verwandeln.

Die unmittelbaren Vortheile davon für Gutsbesitzer und Kapitalisten sind erheblich und allein Motiv genug, eine solche Landschaft durch Vertrauen und Betheiligung zu begünstigen.

Da aber von diesen Millionen mobilisirten Hypotheken-Kapitals ein großer Theil dem Kredit dienstbar wird, so ist damit das wirksamste Mittel zur Hebung aller **Kapitalnoth und Kreditnoth**, welche seit Jahren einen unsäglichen Druck auf unsere wirthschaftlichen Zustände ausübt, gegeben.

Damit ist gleichzeitig eine Hauptwurzel des Kapitalmangels, die Arbeitsstockung, ertödtet.

Unsere Volkswirthschaft wird wieder aufblühen und wird nie wieder in solche unnatürliche Zustände zurückverfallen.

Druck von Franz Krüger in Berlin, Linden-Straße 40.